



**DEPARTAMENTO DE ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS Y COMERCIALIZACIÓN**

**“CRISIS Y REFLOTACIÓN DE EMPRESAS.”**



**Doctorando: Eduardo Curto Rodríguez**

**Director: Justino Bastida Calvo.**

**Santiago de Compostela, 2015.**



Justino Bastida Calvo, Catedrático de Universidad del área de Organización de Empresas, adscrito al Departamento de Organización de Empresas y Comercialización de la Universidad de Santiago de Compostela, como Director de la Tesis Doctoral titulada "Crisis y Re flotación de Empresas", presentada por el doctorando Eduardo Curto Rodríguez, alumno del Programa de Doctorado Economía y Ciencias da Administración Pública y Privada:

*Autoriza la presentación de la Tesis indicada, considerando que reúne los requisitos exigidos en el artículo 34 del reglamento de Estudios de Doctorado, y que como Director de la misma no incurre en las causas de abstención establecidas en la ley 30/1992.*

Para que así conste, firma el presente informe en Santiago de Compostela, a 12 de  
Noviembre de 2015.

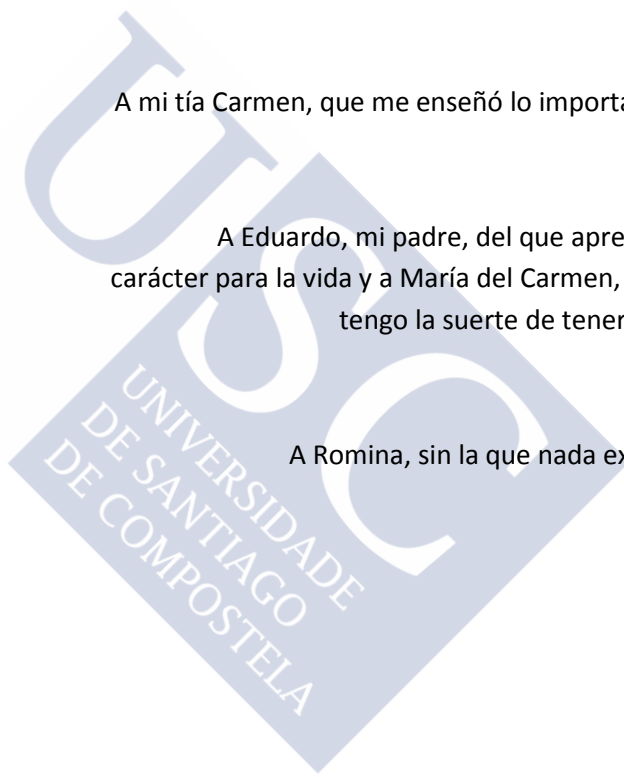




A mi tía Carmen, que me enseñó lo importante de la vida.

A Eduardo, mi padre, del que aprendí el valor del carácter para la vida y a María del Carmen, mi madre, que tengo la suerte de tener aún a mi lado.

A Romina, sin la que nada existiría para mí.





## AGRADECIMIENTOS

Por medio de estas líneas quisiera transmitir mi más profundo agradecimiento a todos cuantos han hecho posible que esta Tesis Doctoral se haya hecho realidad.

En primer lugar, a mi director, el Profesor Doctor Justino Bastida Calvo. Ha sido un gran apoyo para mí desde el instante en que me incorporé como profesor al Departamento de Organización de Empresas y Comercialización. Durante todos estos años, las vivencias compartidas han generado entre nosotros una relación que va mucho más allá de lo meramente profesional. Sin su dedicación para la realización de esta Tesis Doctoral, este proyecto no hubiera sido posible. Por todo ello, Gracias.

También deseo agradecer a los Profesores Doctores Edelmira Neira Fontela y José Antonio Varela González su apoyo y confianza constante en mí y en mi trabajo. Los tres sabemos lo importantes que han sido para que yo haya llegado hasta aquí.

Igualmente, quisiera aprovechar este espacio para agradecer la colaboración y apoyo de todos y cada uno de los profesores del Departamento de Organización de Empresas y Comercialización de la Universidad de Santiago de Compostela.

Del mismo modo, quiero también agradecer el compañerismo del resto de profesores de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Santiago de Compostela y, en especial, el apoyo, los consejos y la ayuda de mi compañero y amigo, Profesor Ramón Domínguez Rego.

Para la realización de este trabajo, ha sido inestimable la colaboración recibida durante mis estancias de investigación en los Estados Unidos. Quisiera mostrar mi gratitud al Profesor Doctor Gilbert W. Merks, Vice Provost for International Affairs, Duke University, al Profesor

Doctor Jesse F. Dillard, Robert O. Anderson School and Graduate School of Management, University of New Mexico, al Profesor Doctor Harlan D. Platt, D'Amore- McKim School of Business, NorthEastern University y al investigador Bouna Ndiaye, Duke University. A todos ellos, Gracias.

También quisiera agradecer a la empresa objeto de estudio la oportunidad que se me brindó para poder realizar mi investigación a pesar de tratarse de un momento tan delicado para ella. Especialmente, agradecer esta oportunidad a su Presidente.

Fuera del ámbito académico, quisiera también dar las gracias a los distintos profesionales del mundo de la empresa que me apoyaron en el inicio de mi carrera profesional.

En lo personal, a mi tía, a la que le debo todo lo que soy y que llevaré siempre en mi corazón. A mi padre que me transmitió el valor del trabajo, también siempre estará en mi corazón. A mi madre, que ha sido siempre un ejemplo de sacrificio para mí. A mi hermano, Juan, porque siempre ha estado ahí cuando lo he necesitado.

A mis amigos, porque han creído en mí, incluso cuando yo no lo hacía.

A Romina, por toda su comprensión, paciencia y ayuda siempre y, especialmente, durante la realización de esta Tesis Doctoral. El mundo es un lugar mejor desde que ella está en él.

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>1</b>
1. Justificación de la investigación. ....	4
2. Estructura de la investigación. ....	6
 <b>CAPÍTULO 1: CRISIS Y REFLOTACIÓN DE EMPRESAS. REVISIÓN DOCTRINAL. ....</b>	<b>9</b>
1.1. Introducción. ....	11
1.2. El marco teórico. ....	12
1.3. Modelos teóricos de reflotación empresarial. ....	18
1.3.1. La formalización de Pearce y Robbins. ....	18
1.3.2. Revisión de Trahms, Ndofor y Sirmon. ....	24
1.4. Problemas conceptuales y metodológicos en la investigación. ....	32
1.4.1. Declive, turbulencia, reducción de actividad y crisis organizativa. ....	33
1.4.2. Definición y medida de reflotación. ....	35
1.4.3. La reflotación como proceso. ....	43
1.5. La investigación sobre crisis y reflotación. ....	46
 <b>CAPÍTULO 2: CRISIS EMPRESARIALES: CAUSAS, SEÑALES Y TRAYECTORIAS DE FRACASO. ....</b>	<b>65</b>
2.1. Las crisis empresariales y sus causas. ....	75
2.2. Causas internas. ....	77
2.3. Causas externas. ....	85
2.3.1. Cambios económicos. ....	87
2.3.2. Comportamiento de la competencia. ....	88
2.3.3. Restricciones administrativas. ....	89
2.3.4. Cambios sociales. ....	90
2.3.5. Cambios tecnológicos. ....	91
2.4. Errores comunes en la dirección de la empresa. ....	91
2.4.1. Diseño de una respuesta equivocada. ....	92
2.4.2. Carencia de control. ....	93
2.4.3. Crecimiento inadecuado. ....	97

2.4.4.	Apalancamiento excesivo.....	99
2.5.	Señales de alerta en las crisis empresariales. ....	100
2.5.1.	La predicción matemática. ....	102
2.5.2.	Indicadores tendenciales. ....	108
2.5.3.	Señales de alerta no financieras.....	109
2.6.	Trayectorias de fracaso. ....	110
2.6.1.	Trayectoria de fracaso tipo I.....	110
2.6.2.	Trayectoria de fracaso tipo II.....	114
2.6.3.	Trayectoria de fracaso tipo III.....	116
2.7.	La prevención del fracaso.....	119
<b>CAPÍTULO 3: PROCESO DE REFLOTACIÓN DE EMPRESAS.....</b>		<b>123</b>
3.1.	La refluotación como proceso. ....	125
3.2.	Las etapas del proceso de refluotación.....	132
3.2.1.	Etapu de cambio en la direcciuu. ....	133
3.2.2.	Etapu de evaluaciuu. ....	135
3.2.3.	Etapu de emergencia.....	140
3.2.4.	Etapu de estabilizaciuu.....	150
3.2.5.	Etapu de retorno a la normalidad. ....	159
3.3.	Motivaciuu y compromiso de los miembros de la organizaciuu.....	164
3.4.	El liderazu en la refluotaciuu.....	167
3.5.	Factores clave de éxitu en la refluotaciuu de empresas. ....	171
3.6.	Causas de fracaso de la refluotaciuu.....	175
<b>CAPÍTULO 4: ESTUDIO EMPÍRICO: UN CASO REAL DE REFLOTACIÓN.....</b>		<b>179</b>
4.1.	Aspectos metodolúgicos: El estudio de casos.....	181
4.1.1.	Diseño e implantaciuu del estudio de casos. ....	186
4.1.2.	Evaluaciuu de la calidad del estudio de caso. ....	189
4.1.3.	Fuentes de evidenciu.....	193
4.1.4.	El estudio de casos en Administraciuu y Direcciu de Empresas.....	196
4.2.	El estudio empírico.....	198
4.2.1.	Objetivos de investigaciuu. ....	198
4.2.2.	El marco teóricu. ....	198
4.2.3.	La empresa analizada. ....	199

4.2.4.	Protocolo de actuación. ....	200
4.2.5.	Resumen apreciaciones.....	202
<b>CAPÍTULO 5: CONCLUSIONES Y CONSIDERACIONES FINALES .....</b>		<b>243</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>		<b>259</b>
<b>ANEXO: SELECCIÓN DE ESTUDIOS DE CASOS DE CRISIS Y REFLOTACIÓN DE EMPRESAS .....</b>		<b>287</b>







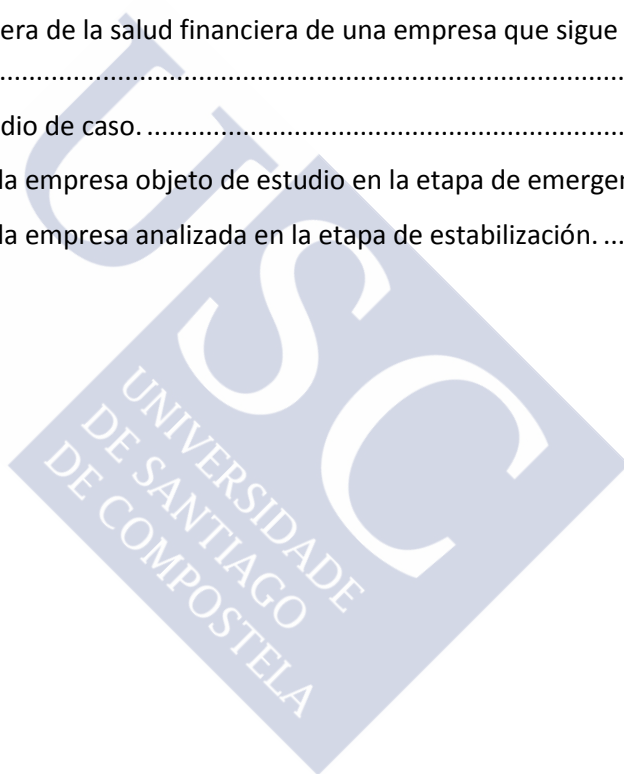
## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1: Variabilidad de medida en investigación sobre reflotación de empresas. ....	39
Tabla 2.1: Modelo de Levine de causas de declive para el caso de una empresa pública. ....	76
Tabla 3.1: Acciones a tomar en la etapa de evaluación.....	140
Tabla 3.2: Acciones a tomar en la fase de emergencia.....	150
Tabla 3.3: Acciones a tomar en la fase de estabilización.....	158
Tabla 3.4: Acciones a tomar en la fase de retorno a la normalidad. ....	164
Tabla 3.5: Ciclo de motivación de los empleados en relación al ciclo de reflotación.....	165
Tabla 3.6: Pasos a seguir en un proceso de venta empresarial. ....	177
Tabla 4.1: Cuestiones a considerar en la selección de la metodología de investigación.....	183
Tabla 4.2: Pruebas para evaluar la calidad y objetividad de un estudio de caso.....	190
Tabla 4.3: Fortalezas y debilidades de las fuentes de evidencia del estudio de caso.....	193
Tabla 4.4: Resumen de normas para personal de oficina.....	230
Tabla 4.5: Resumen de normas para personal de obra. ....	231
Tabla 4.6: Resumen de las causas de declive y errores cometidos por la dirección en la empresa analizada. ....	240
Tabla 4.7: Resumen de las acciones emprendidas por la empresa analizada durante el proceso de reflotación: .....	241



## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1: Modelo del proceso de reflotación de Pearce y Robbins (1993).....	23
Figura 1.2: Modelo de declive y reflotación organizativa de Trahms, Ndofor y Sirmon (2013). ..	25
Figura 2.1: Evolución de la salud financiera de una empresa que sigue la trayectoria de fracaso tipo I. ....	111
Figura 2.2: Evolución de la salud financiera de una empresa que sigue la trayectoria de fracaso tipo II. ....	114
Figura 2.3: Evolución financiera de la salud financiera de una empresa que sigue la trayectoria de fracaso tipo III.....	116
Figura 4.1: Etapas en el estudio de caso. ....	187
Figura 4.2: Organigrama de la empresa objeto de estudio en la etapa de emergencia.....	226
Figura 4.3: Organigrama de la empresa analizada en la etapa de estabilización. ....	236





---

## INTRODUCCIÓN

---





Tras la situación de crisis económica por la que ha pasado la economía mundial, el manejo de las crisis empresariales y su potencial refluotación se ha convertido en un fenómeno muy común de la práctica directiva (Schmitt y Raisch, 2013).

La refluotación de empresas es un proceso dinámico que comprende una secuencia de actividades que abarcan desde la situación de declive hasta el momento en que la empresa retoma la senda de crecimiento (Boyne y Meier, 2009).

Las estrategias de refluotación han sido objeto de estudio durante los últimos cuarenta años. La investigación existente incluye el desarrollo de modelos conceptuales (Pearce y Robbins, 1993; Trahms, Ndofo y Sirmon, 2013) y la evaluación empírica del impacto de diferentes posibles estrategias para revertir la situación de declive empresarial (Bruton, Ahlstrom y Wan, 2003; Dawley, Hoffman y Lamont, 2002; Morrow, Johnson y Busenitz, 2004). Sin embargo, los estudios sobre refluotación de empresas se han centrado mayoritariamente en las características de las estrategias puestas en marcha por las empresas en situación de declive, prestando menos atención a las características tanto externas como internas de esas empresas, es decir que se han centrado en mayor medida en el análisis del contenido de la refluotación quedando más abandonado el estudio del contexto en el que la refluotación tiene lugar (Boyne y Meier, 2009) así como el proceso a través del cual se implementa la estrategia de refluotación (Hoffman, 1989).

Distintos autores han resaltado la importancia del proceso a través del cual se implementa la estrategia (Balgobin y Pandit, 2001), dado que éste ejerce un efecto independiente (Huff y Reger, 1987) e interactivo con el contenido de la estrategia (Ketchen, Thomas y McDaniel, 1996) en la determinación del resultado empresarial.

En el ámbito de la refluotación de empresas, se ha reconocido que factores relacionados con el proceso podrían explicar diferencias en las habilidades de las organizaciones para mejorar su rendimiento (Hambrick y Schecter, 1983). De hecho, Hoffman (1989) sugiere que la diferencia entre el éxito y el fracaso en una refluotación

puede estar relacionada con el modo en que se implementan las estrategias. Sin embargo, la investigación empírica, como ya se ha señalado, no ha profundizado en este análisis.

Como respuesta a esta carencia en la investigación sobre crisis y refluotación de empresas, distintos autores han destacado la importancia de desarrollar estudios longitudinales en profundidad que pudiesen analizar de manera simultánea tanto el contexto como el contenido de un proceso de refluotación (Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013).

### **1. Justificación de la investigación.**

Esta Tesis Doctoral sistematiza diferentes aportaciones relevantes que hemos podido encontrar en la bibliografía sobre economía de la empresa. Una revisión de la investigación previa sobre crisis y refluotación de empresas, permite identificar los hallazgos más relevantes en este campo, así como sus mayores debilidades, y esto a su vez, constituye un buen punto de partida para seguir avanzando en el desarrollo teórico de esta área de investigación. Paralelamente, se analiza en profundidad el caso de una empresa en declive, por medio de un estudio de caso longitudinal, con la finalidad de estudiar las etapas por las que la empresa fue pasando hasta alcanzar el retorno a la normalidad.

Nuestro trabajo, en consecuencia, en primer lugar pretende realizar una profunda revisión de los trabajos publicados sobre crisis y refluotación de empresas, lo que, en el caso de la temática analizada puede considerarse una contribución debido a la carencia de estudios que la analicen, especialmente de origen español. De hecho, salvo contadas excepciones (Céspedes y Carmona, 1998, Nueno, 1997), parece tratarse de un ámbito de estudio que no ha atraído la atención de los investigadores de nuestro país.



En segundo término, se profundiza en las distintas etapas del proceso de reflotación por las que pasa la empresa que se ha tomado como referencia del estudio. Como se ha señalado, existen llamadas en la literatura a analizar con mayor detenimiento el proceso de reflotación que, por el momento, se trata de un campo poco analizado. Bibeault (1982), Slatter (1984) y Baden-Fuller (1992) son excepciones. Pandit (2000) considera esta área de estudio como de enorme interés y, en la misma línea, Chowdhury (2002), afirma que existe gran cantidad de investigación sobre el contenido de la reflotación mientras que el proceso casi no ha recibido atención. Sin embargo, tanto el contenido como el proceso son importantes para el desarrollo de una buena teoría (Bacharach, 1989; Van de Ven y Huber, 1990; Whetten, 1989), por lo que un buen conocimiento del proceso de reflotación es esencial para la generación de una teoría de reflotación (Pearce y Robbins, 1993; Barker y Duhaime, 1997). A pesar de la relevancia del estudio de este proceso, durante la última década los avances realizados para tratar de cubrir esta carencia han sido muy reducidos (Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013). Así, por medio de esta Tesis Doctoral, se pretende responder a la llamada a investigar con mayor profundidad el proceso de reflotación.

Un tercer aspecto a destacar en nuestro trabajo, es la utilización de una técnica metodológica especialmente adecuada para el análisis de procesos de cambio (Eisenhardt, 1989) y para la obtención de una perspectiva holística (Gummesson, 1991), como es el estudio de caso longitudinal. Se trata de una técnica muy útil cuando el fenómeno de estudio no puede ser comprendido de manera independiente de su contexto, cuando deben tenerse en cuenta un gran número de elementos y cuando se precisan distintas fuentes de evidencia (Johnston, Leach y Liu, 1999).

Finalmente, esta Tesis Doctoral concentra en un mismo estudio empírico las distintas preocupaciones de la mayor parte de los investigadores del área. Así, se profundiza en las causas del declive, en el contenido de las distintas estrategias planteadas por la empresa, así como en las distintas etapas del proceso de reflotación. Distintos autores apuntan a la necesidad de analizar los vínculos entre las causas del declive, la estrategia y las etapas del proceso de reflotación a lo largo del tiempo

(Pettigrew, 1992; Pandit, 2000; Trahms, Ndofo y Sirmon, 2013). Dado que los resultados presentados en esta Tesis Doctoral son fruto del análisis de una empresa real, realizado a lo largo de un período que se prolongó durante varios años, a través de este trabajo pretendemos dar respuestas a las demandas señaladas.

## **2. Estructura de la investigación.**

La presente investigación se divide en dos grandes partes a las que precede esta introducción. La primera de ellas, compuesta por tres capítulos, recoge la revisión de la literatura en relación al objeto de estudio. La segunda parte recoge los aspectos relacionados con la metodología de investigación utilizada y los resultados del estudio empírico.

Más concretamente, el primer capítulo se dedica a la realización de una revisión teórica sobre crisis y reflotación de empresas. El capítulo comienza realizando un examen de las distintas teorías aplicables al área de investigación para después presentar dos modelos de crisis y reflotación de empresas (Pearce y Robbins, 1993; Trahms, Ndofo y Sirmon, 2013) que tratan de recoger los principales avances que encontramos en esta área. Se mencionan también una serie de problemas metodológicos de los que adolece la investigación previa y que explican que el avance teórico haya sido menor que en otros campos.

El segundo capítulo realiza un profundo estudio de las causas de declive empresarial, tanto internas como externas, así como de las señales de alerta disponibles para la práctica directiva. A continuación se reflexiona sobre los errores más comunes en que incurre la dirección cuando afronta el problema de la gestión de una crisis y se presentan las tres trayectorias de fracaso más habituales. El capítulo finaliza con una serie de consejos para tratar de evitar, en la medida de lo posible, el declive empresarial.

El tercer capítulo hace referencia al proceso de refluación de empresas. Comienza con la definición del proceso de refluación para, a continuación presentar con detalle cada una de las etapas que lo componen, así como, las estrategias recomendadas en cada una de esas etapas y para cada una de las áreas funcionales de la empresa.

El cuarto capítulo se inicia con la presentación del método de investigación a utilizar: el estudio de casos. Se explica en profundidad en qué consiste la metodología y su idoneidad en relación al objetivo de investigación pretendido. Y a continuación, se presenta un informe sobre el trabajo empírico realizado, identificando las fuentes de información utilizadas y el protocolo de actuación seguido. Finalmente, se resumen los resultados alcanzados.

Por último, en el capítulo que cierra nuestro trabajo, se concretan las conclusiones alcanzadas, y a modo de consideraciones finales se discute acerca de distintos aspectos relacionados con el tema objeto de nuestra investigación: las situaciones de crisis y la refluación de empresas.

El reconocimiento de las limitaciones y la presentación de posibles líneas de investigación hacia las que apuntan ciertas carencias que se aprecian en nuestro trabajo ponen término a esta Tesis Doctoral.



---

**CAPÍTULO 1:**

**CRISIS Y REFLOTACIÓN DE EMPRESAS. REVISIÓN DOCTRINAL.**

---





### 1.1. Introducción.

La amenaza de que la empresa entre en un proceso de declive es constante para cualquier directivo responsable. Las preocupaciones y retos que perciben los administradores en una situación de crisis profunda son muy distintos de aquellos que afrontan cuando se trata de mejorar el rendimiento de una empresa que no se encuentra en declive. En un proceso de refluotación se trata de mejorar el rendimiento en una situación de recursos escasos y con crecientes conflictos entre los distintos stakeholders, además existen mayores restricciones de crédito y un mayor control por parte de los consejos de administración.

El declive empresarial tiene lugar cuando el rendimiento o los recursos de una empresa presentan una disminución continuada durante un período de tiempo significativo (Bruton, Oviatt y White, 1994; Weitzel y Jonsson, 1989). Las causas que pueden originar este declive son variadas. Puede tratarse de factores externos, como cambios repentinos del entorno (Park y Mezias, 2005; Short, Ketchen, Palmer y Hult, 2007) o puede ser debido a problemas internos, como deficiencias operativas o una gestión poco eficiente de los recursos (Morrow, Sirmon, Hitt y Holcomb, 2007). La evidencia sugiere que la gran mayoría de las empresas afronta en algún momento una situación de declive empresarial (Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013). De ahí la relevancia de profundizar en su estudio.

En lo que a la investigación se refiere, el mundo académico se ha centrado en mayor medida en la planificación estratégica de empresas fuertes en detrimento de aquellas que se encuentran en declive (Bibeault, 1982; Pearce y Robbins, 1993). El volumen de estudios que analiza fusiones, adquisiciones, integración vertical o alianzas estratégicas supera en gran medida a aquellos que buscan alcanzar una mejor comprensión de los casos de declive empresarial; la investigación sobre crisis y refluotación de empresas es escasa.

Los primeros trabajos sobre crisis y refluotación de empresas surgen en la década de los setenta, y sin embargo, prácticamente veinte años después de su aparición, Winn (1993) destacaba los resultados poco concluyentes alcanzados por la investigación previa. Del mismo modo, Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani (1995, p. 493) recuerdan que *“existen muchas cuestiones sin contestar sobre las características que separan aquellas compañías que consiguen llevar a cabo una refluotación de aquellas que continúan en declive”*. A su vez, Pandit (2000) percibe la ausencia de un marco teórico que sirva de guía para la investigación en el ámbito de la refluotación de empresas, y más recientemente, Trahms, Ndofor y Sirmon (2013) afirman que se trata de un fenómeno que permanece fragmentado tanto desde el punto de vista teórico como desde una perspectiva empírica.

## **1.2. El marco teórico.**

En respuesta a la ausencia de un marco teórico que oriente la investigación en esta área, distintos autores han sugerido posibles alternativas susceptibles de ser utilizadas como guía.

De acuerdo con Pandit (2000), dado que la refluotación de empresas hace referencia a la pérdida de la ventaja competitiva, la amenaza de extinción y la subsiguiente recuperación de ventaja competitiva, se podrían tomar como guía teorías sobre fuentes de ventaja competitiva o supervivencia organizativa.

En este contexto, y entre las posibles teorías se encuentra la teoría de los recursos y capacidades (Barney, 1991; Grantt, 1991). Los recursos son activos tangibles e intangibles que afectan a la habilidad de las empresas para poner en marcha estrategias que mejoren su eficiencia y eficacia. Entre los activos tangibles se



encuentran el equipamiento, las infraestructuras, la localización o el acceso a materias primas, mientras que entre los intangibles se encontrarían aquellos activos basados en el conocimiento, y en este ámbito se incluirían el conocimiento de los empleados o las rutinas organizativas entre otros. Los recursos clave son escasos, valiosos y difíciles de imitar y sustituir (Barney, 1991). Las empresas alcanzan una ventaja competitiva por medio de la explotación de sus recursos para crear competencias distintivas valoradas por el mercado (Prahalad y Hamel, 1990). Sin embargo, cuando se dan cambios en el entorno, dichas competencias pueden perder valor y necesitan ser reemplazadas. Así, un problema clave para las empresas es encontrar el equilibrio entre la explotación de las competencias actuales y la exploración de nuevas competencias que garanticen la supervivencia futura (McKinley, 1993). Desde este punto de vista, esta teoría podría tomarse como guía para analizar la crisis y reflotación de empresas.

Otros autores apuntan que el declive organizativo puede ser tomado como un episodio dentro del ciclo de vida de la organización. La adaptación del concepto biológico de ciclo de vida al caso de las organizaciones surge hace varias décadas (Downs, 1967; Greiner, 1972; Quinn y Cameron, 1983). De acuerdo con este enfoque, las organizaciones nacen (Tichy, 1980), intentan crecer de diferentes formas (Mintzberg, 1989) y finalmente mueren (Kimberly y Miles, 1980). Así, se trata de un enfoque claramente determinista, que asume una perspectiva evolutiva en la que las organizaciones pasan inexorablemente de una etapa a otra. Bajo esta perspectiva, el declive sería una de las últimas etapas del ciclo de vida de una organización (Adizes, 1979). Mintzberg (1984, p. 221) habla del declive bajo un enfoque determinista y afirma que: “una vez que la organización se ha establecido y alcanza la cima, comienza su declive”.

Sin embargo, diferentes investigadores han cuestionado la persistencia de esta perspectiva determinista a través del estudio de organizaciones en marcha (Kimberly y Miles, 1980; Lester y Parnell, 1999; Tichy, 1980). Los resultados revelan la existencia de

un ciclo de vida de las organizaciones no determinista (Miller y Friesen, 1984). La mayor parte de las organizaciones no pasan de manera inexorable de una etapa a otra (Lester y Parnell, 2002). En esta línea, se entiende que las empresas exitosas pueden fracasar a la hora de afrontar determinados cambios del entorno y perder su ventaja competitiva alcanzando situaciones próximas a la extinción para, en un determinado momento, ser capaces de reconducir la situación y, de nuevo, tener éxito (Volberda y Baden-Fuller, 1996). En la misma línea, Quinn y Cameron (1983) sugieren tres escenarios posibles tras la actuación: renacimiento, continuación de madurez y declive. Otros autores consideran que no todas las organizaciones tienen que experimentar un declive del mismo modo que tampoco tienen que experimentar períodos de crecimiento (Weitzel y Jonsson, 1989). Weitzel y Jonsson (1989) afirman que las organizaciones entran en declive cuando no consiguen anticiparse, reconocer, evitar, neutralizar o adaptarse a las presiones externas o internas que amenazan la supervivencia a largo plazo de las mismas. Así, el declive comienza cuando la organización fracasa al anticipar o reconocer y responder de manera efectiva a cualquier deterioro en el rendimiento pero también puede comenzar cuando se fracasa en responder a una oportunidad de mejora del mismo.

El declive puede presentarse tanto en las etapas iniciales de la vida de una organización como en una etapa posterior de su desarrollo. Incluso es posible que el declive comience durante una etapa de expansión. Las etapas de expansión se caracterizan por demandar recursos adicionales que pueden proceder de dentro o de fuera de la organización. Un crecimiento excesivo o inadecuado podría amenazar la supervivencia de la empresa, por la exigencia de medios que requiere.

Dado que el declive puede tener lugar en cualquier momento de la vida de una organización, puede resultar difícil determinar claramente cuándo una empresa se encuentra en las primeras etapas del mismo (Hambrick y D'Aveni, 1988). Es necesario que los sistemas de detección del declive señalen la situación ya en las primeras etapas

porque los efectos negativos de las etapas posteriores de declive son mucho más serios y difíciles de revertir.

El valor de comprender el ciclo de vida de las organizaciones para los directivos reside en la identificación de los cambios que van produciéndose a medida que la organización crece y se desarrolla (Beverland y Lockshin, 2001). Así, cada etapa del ciclo de vida se caracterizaría por un conjunto de actividades y estructuras organizativas (Dodge, Fullerton y Robbins, 1994; Hanks, Watson, Jansen y Chandler, 1993). De acuerdo con Van de Ven (1992), la clave es comprender el modo en que dichas actividades y estructuras cambian a lo largo del tiempo. La investigación ha demostrado que la alta dirección tiende a concentrarse en mayor medida en cuestiones externas durante las etapas más tempranas y en problemas internos a medida que la empresa crece y entra en madurez (Dodge y Robbins, 1992). La literatura (Drazin y Kazanjian, 1990; Miller y Friesen, 1984) sugiere que, por medio de elecciones estratégicas proactivas (Child, 1972), las organizaciones pueden revertir el flujo natural y retroceder a etapas anteriores o mantenerse en una determinada etapa de su desarrollo durante mucho tiempo (Miller y Friesen, 1984).

De acuerdo con el enfoque del ciclo de vida de las organizaciones, el declive sería la última de las etapas por las que pasaría una organización (Lester, Parnell y Carraher, 2003) y se caracteriza por el poder y la política (Mintzberg, 1984) dado que los miembros de la organización parecen estar más preocupados por sus objetivos personales que por los organizativos. Para algunas organizaciones, la incapacidad para atender demandas externas de etapas previas desemboca en un período de declive en el que experimentan un descenso en sus beneficios y una pérdida de cuota de mercado (Miller y Friesen, 1984).

Otro enfoque teórico que también puede aplicarse al proceso de refluotación de empresas es la teoría de contingencia. Esta teoría surge para dar respuesta a las

críticas a las teorías clásicas que afirmaban que existía “un mejor modo de hacer” en la gestión de las organizaciones (Tosi y Slocum, 1984). La teoría de contingencia, por el contrario, propone que la estructura organizativa adecuada y el estilo de gestión óptimo están en función de un conjunto de factores de contingencia, consecuencia de la incertidumbre e inestabilidad del entorno.

A medida que el entorno se vuelve más global y competitivo y los procesos organizativos internos se hacen más complejos, surgen demandas contradictorias (Lewis, 2000). La respuesta de los directivos a estas tensiones puede resultar determinante para el futuro de la organización (Cameron, 1986).

La teoría de contingencia ofrece una respuesta a estas tensiones. Dado que las organizaciones son más efectivas cuando se consigue alcanzar el ajuste entre la situación interna de la empresa y las características del entorno, este enfoque analiza las condiciones bajo las que seleccionar entre las distintas demandas competitivas (Smith y Lewis, 2011). Las primeras aportaciones en el ámbito de la teoría de contingencia (Lawrence y Lorsh, 1967) inspiraron décadas de investigación que exploraron cómo el contexto influye en la efectividad de diferentes alternativas. Así, la teoría de contingencia analiza las condiciones que provocan la elección entre distintas alternativas en el ámbito empresarial como por ejemplo entre estructura mecanicista y orgánica (Burns y Stalker, 1961) o entre centralización o descentralización (Siggelkow y Levinthal, 2003). Por tanto, esta teoría supone que las organizaciones poseen un alto grado de flexibilidad y, por esta razón, no tendrán problemas para ajustarse a las exigencias del entorno en el que se encuentran.

Frente a los principios de la teoría de contingencia surge la teoría ecológica de las organizaciones (Hannan y Freeman, 1977, 1989) que rompe con el supuesto básico de la adaptación organización-entorno. De acuerdo con esta teoría, las organizaciones

no se adaptan plácidamente a su entorno, sino que, los cambios en éste, pueden hacerlas desaparecer.

El punto de referencia de la ecología organizacional no es la organización individual (como en el caso de las teorías previamente señaladas), sino que sus proposiciones se aplican a un nivel poblacional, entendiendo por población al conjunto de organizaciones que se encuentran sometidas a un mismo entorno.

En este caso, los cambios en la población derivados de cambios en el entorno, no son resultado de la adaptación de las organizaciones individuales (como en el caso de la teoría de contingencia), sino que son debidos a que algunas organizaciones no pueden seguir existiendo bajo distintas condiciones ambientales y son reemplazadas por otras nuevas, cuyo nacimiento es consecuencia precisamente de esas nuevas condiciones del entorno.

Así, de acuerdo con esta teoría, a consecuencia tanto de factores externos como internos, las organizaciones presentan una elevada resistencia al cambio que les impide poner en marcha las modificaciones necesarias. Esa resistencia o rigidez se denomina inercia estructural y, a causa de la misma, las organizaciones que no presentan las características exigidas por el entorno serán eliminadas por un proceso de selección natural.

De acuerdo con Hannan y Freeman (1977, 1984) el nivel de inercia estructural varía entre las organizaciones y parece estar positivamente relacionada con el tiempo transcurrido desde el momento de su creación, con el número de empleados y con su complejidad.

### **1.3. Modelos teóricos de refluotación empresarial.**

Como respuesta a la fragmentación de la investigación en esta área, existen dos importantes aportaciones que tratan de agrupar las contribuciones más relevantes de los estudios previos con el objeto de presentar un modelo teórico que guíe la investigación. Así, Pearce y Robbins (1993) realizan una revisión a los trabajos más destacados disponibles a la fecha para diseñar un posible modelo. Su aportación será posteriormente revisada por Trahms, Ndofo y Sirmon (2013) que, tomándolo como base, realizan una extensa revisión de los principales estudios publicados con posterioridad al trabajo de Pearce y Robbins para presentar un modelo más complejo de refluotación de empresas.

#### **1.3.1. La formalización de Pearce y Robbins.**

Pearce y Robbins (1993) realizan una revisión de las fuentes disponibles y presentan un marco conceptual que sirve de guía para la efectiva implementación de estrategias de refluotación. Esta revisión se centra en las principales contribuciones de los estudios previos en relación a cuatro ámbitos importantes; causa de la situación de declive, grado de severidad, estrategias de recuperación y refluotación empresarial como un proceso:

1. Causa de la situación de declive: Schendel, Patton y Riggs (1976) y Schendel y Patton (1976) son los primeros autores en considerar la causa de la situación de declive para evaluar si la estrategia de refluotación es apropiada. Estos autores sugieren una serie de “curas estratégicas” para alcanzar el éxito en la refluotación cuando el declive es causado por una mala estrategia y una serie de “soluciones operativas” para salir de la crisis cuando el declive es resultado de una eficiencia operativa pobre. La principal contribución de estos estudios es el

reconocimiento de la relación entre la causa y la respuesta en el proceso de refluotación. Destacan, por tanto, la relevancia de evaluar correctamente la causa de la crisis para diseñar las acciones a tomar.

2. Grado de severidad: Hofer (1980) introduce la severidad de las dificultades a la hora de seleccionar la estrategia de refluotación apropiada. Este autor establece una relación entre la severidad de la crisis y el grado de la reducción de costes y activos que debe emprender la empresa para salir de la situación de declive. Las estrategias operativas de reducción de costes son recomendadas para las empresas en crisis menos severas y las reducciones de activos más drásticas para las situaciones más severas.
3. Estrategias de recuperación: Hambrick y Schechter (1983) reexaminan las proposiciones de Schendel, Patton y Riggs (1976) y Hofer (1980). A pesar de que la investigación de estos autores ignora la consideración de la causa de la refluotación, representa una importante contribución a la literatura al ser el primer trabajo que utiliza un conjunto de variables para representar la estrategia de refluotación. Específicamente, analizan la existencia de distintas estrategias de refluotación clasificadas como emprendedora (generadora de ingresos, reposicionamiento de producto) o de eficiencia (reducción de costes y activos). Su investigación trataba de analizar si esas estrategias eran implementadas por las empresas que alcanzan éxito en la refluotación. Estos autores encuentran evidencia de la existencia de las estrategias de recuperación.

En la misma línea, O'Neill (1986b) investigó la relación entre factores contextuales y la efectividad de cuatro estrategias de refluotación: gestión (nuevo equipo directivo, redefinición del negocio, reconstrucción de la moral de los empleados), reducción (recortes de costes, control de gastos y control

financiero...), de crecimiento (nuevos métodos de promoción, investigación de nuevas áreas de producto, adquisiciones, nuevos mercados), y reestructuración (cambios en la estructura organizativa...). Su modelo predice una relación negativa entre estrategias de crecimiento y el éxito de la refluotación cuando existes fuertes presiones competitivas. Para el caso de las empresas con una posición de mercado débil, el éxito estaba relacionado con las estrategias de recortes y reestructuración. La mayor contribución de Hambrick y Schechter (1983) y O'Neill (1986b) fue la validación del enfoque de la eficiencia para la recuperación. De hecho, existe evidencia de que para las empresas que se encuentran en industrias maduras o en declive, la búsqueda de eficiencia o estrategias de reducción de costes ofrecen buenos resultados. Por tanto, en un primer momento y en determinadas circunstancias, la reducción de costes y activos puede ser suficiente, para restablecer la viabilidad de la empresa.

4. Refluotación empresarial proceso: Bibeault (1982) fue el primer autor en presentar un modelo de refluotación de varias etapas. De acuerdo con este autor, la refluotación sería un proceso de dos etapas. La primera implica un plan de emergencia para frenar la hemorragia financiera y un plan para mejorar las operaciones claves de la empresa. Estos dos planes conforman la etapa que se ha dado en denominar en la literatura como *retrenchment*. La segunda etapa supone la vuelta al crecimiento y la recuperación. A pesar de que el enfoque de varias etapas ha recibido cierto apoyo (Bibeault, 1982; Goodman, 1982; Slatter, 1984) ha sido poco contrastado empíricamente (Grinyer, Mayes, y McKiernan, 1988; 1990).

La mayor contribución de Bibeault a la literatura sobre refluotación es la separación del *retrenchment* del concepto de recuperación. Recurriendo a una analogía clínica al igual que un enfermo que llega a un servicio de urgencias sanitarias y necesita medidas urgentes para detener una hemorragia para, de este modo,



mantener sus constantes vitales, en la empresa el *retrenchment* supondría una etapa de saneamiento y estabilización de la misma. En esta línea, Pearce y Robbins (2008, p. 122) afirman que *“el primer objetivo del retrenchment es la estabilización de la situación financiera de la empresa, lo que es fundamental para el éxito de la reflotación...entre las acciones que engloba se encontrarían recortes de costes, reducciones de activos, cambios en la dirección, reestructuración de deuda, reducción de líneas de productos y la implementación de estrictos controles de costes”*.

Bibeault está de acuerdo con Hofer (1980) en que el grado y la duración de la etapa de *retrenchment* se basa en la salud financiera de la empresa. De acuerdo con este autor, la fase de recuperación debería formularse en respuesta a la causa del declive y el saneamiento es clave para alcanzar la estabilidad a partir de la que comenzar la recuperación.

Posteriormente, Grinyer, Mayes, y McKiernan (1988; 1990) y Grinyer y McKiernan (1990) estudiaron las causas del declive, las acciones tomadas y el rendimiento para una muestra de veinticinco empresas del Reino Unido que habían alcanzado una considerable mejora en el rendimiento. Este estudio ofrece apoyo empírico para la noción de las etapas del proceso de reflotación. Robbins y Pearce (1992) para una muestra de treinta y dos empresas textiles encontraron evidencia de que el *retrenchment* es una etapa crítica para las estrategias seguidas por las empresas que han alcanzado el éxito de la reflotación. Además, estos autores encuentran que la severidad de la situación de declive es el mejor indicador del tipo y grado de *retrenchment*.

A partir de las contribuciones de los autores anteriores en relación a estas cuatro áreas, Pearce y Robbins (1993) presentan un modelo del proceso de reflotación (figura 1.1). Este modelo describe las relaciones entre las causas del declive, la gravedad de la situación, el *retrenchment* y la fase de la recuperación. Sin embargo,

destacan que se trata de un posible modelo dado que la situación de las empresas que pueden necesitar una refluotación y las características de su entorno son muy variadas y podrían necesitar modelos de refluotación distintos.

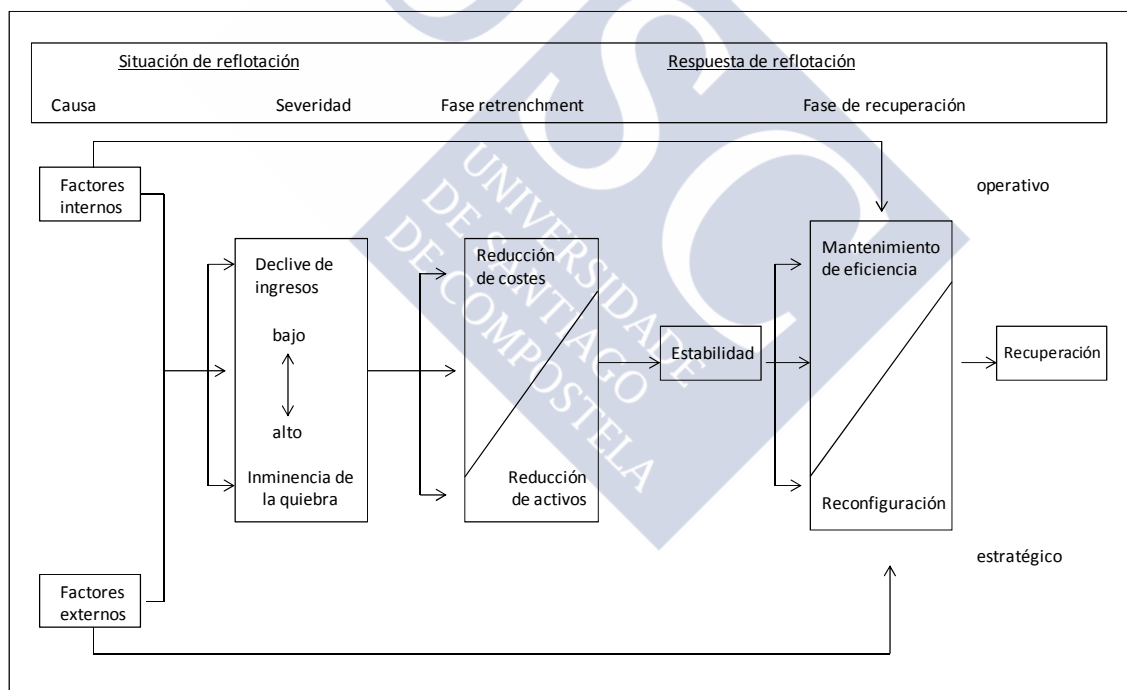
La primera sección del modelo hace referencia a la determinación de la situación de refluotación. Esta situación existe cuando una empresa se enfrenta a varios años de declive en su rendimiento tras un período de prosperidad (Bibeault, 1982; Hambrick y Schechter, 1983; Schendel, Patton y Riggs, 1976; Zammuto y Cameron, 1985). Las situaciones de crisis son fruto de combinaciones de factores externos e internos (Finkin, 1985; Heany, 1985; Schendel, Patton y Riggs, 1976). La inmediatez de la amenaza de supervivencia de la empresa se conoce como severidad de la situación (Altman, 1968; 1983; Bibeault, 1982; Hofer, 1980). Las respuestas de refluotación entre las empresas que alcanzan el éxito generalmente incluyen dos etapas (Bibeault, 1982; Goodman, 1982; Slatter, 1984; Sloma, 1985): *retrenchment* y recuperación. El *retrenchment* consiste en la combinación de actividades de reducción de costes y de activos (Hambrick y Schechter, 1983; Hofer, 1980; O'Neil, 1986b) y la recuperación se alcanza cuando la empresa logra los niveles de rendimiento previos al declive.

Las causas de la situación de refluotación determinan las acciones a tomar en la segunda fase del proceso de refluotación (Hofer, 1980; Schendel y Patton, 1976; Schendel, Patton y Riggs, 1976; Smart y Vertinski, 1984). La naturaleza, rapidez y grado de las respuestas estratégicas apropiadas dependerá de dos dimensiones de la situación de declive: la causa y el grado de severidad.

En aquellas empresas cuyo declive es resultado principalmente de causas externas, la refluotación se ha alcanzado con frecuencia por medio de estrategias basadas en la reconfiguración de activos mientras que en las empresas cuyo declive es fruto de causas internas, la refluotación se suele alcanzar a través de estrategias que buscan mantener la eficiencia (Pearce y Robbins, 1993).

La severidad de la crisis es en gran medida, reflejo de la falta de salud financiera de la empresa. Dado que la preocupación inmediata para una organización es la medida en que su supervivencia a corto plazo está garantizada, la severidad de la situación es un factor clave para determinar la velocidad con que se deben tomar medidas correctivas y las características de dichas medidas. Cuando la severidad es baja, la empresa puede alcanzar la estabilidad a través de reducciones de costes mientras que si es elevada las reducciones de costes deben complementarse con reducciones de activos.

Figura 1.1: Modelo del proceso de reflotación de Pearce y Robbins (1993).



Fuente: Pearce y Robbins (1993).

A pesar de su influencia, el modelo de Pearce y Robbins (1993) ha sido criticado por su enfoque estrecho y su naturaleza determinista. Así, Barker y Mone (1994) consideran que el *retrenchment* no siempre es indispensable en un proceso de

refluotación y Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani (1995) sugieren que la refluotación no siempre es un proceso secuencial que comienza con el *retrenchment* seguido por la puesta en marcha de una serie de cambios estratégicos. Por otra parte, otros autores proponen la existencia de otros factores a tener en cuenta a la hora de analizar las acciones puestas en marcha. En esta línea, D'Aveni (1989) afirma que la estructura del equipo directivo está asociada a las medidas tomadas.

### **1.3.2. Revisión de Trahms, Ndofor y Sirmon.**

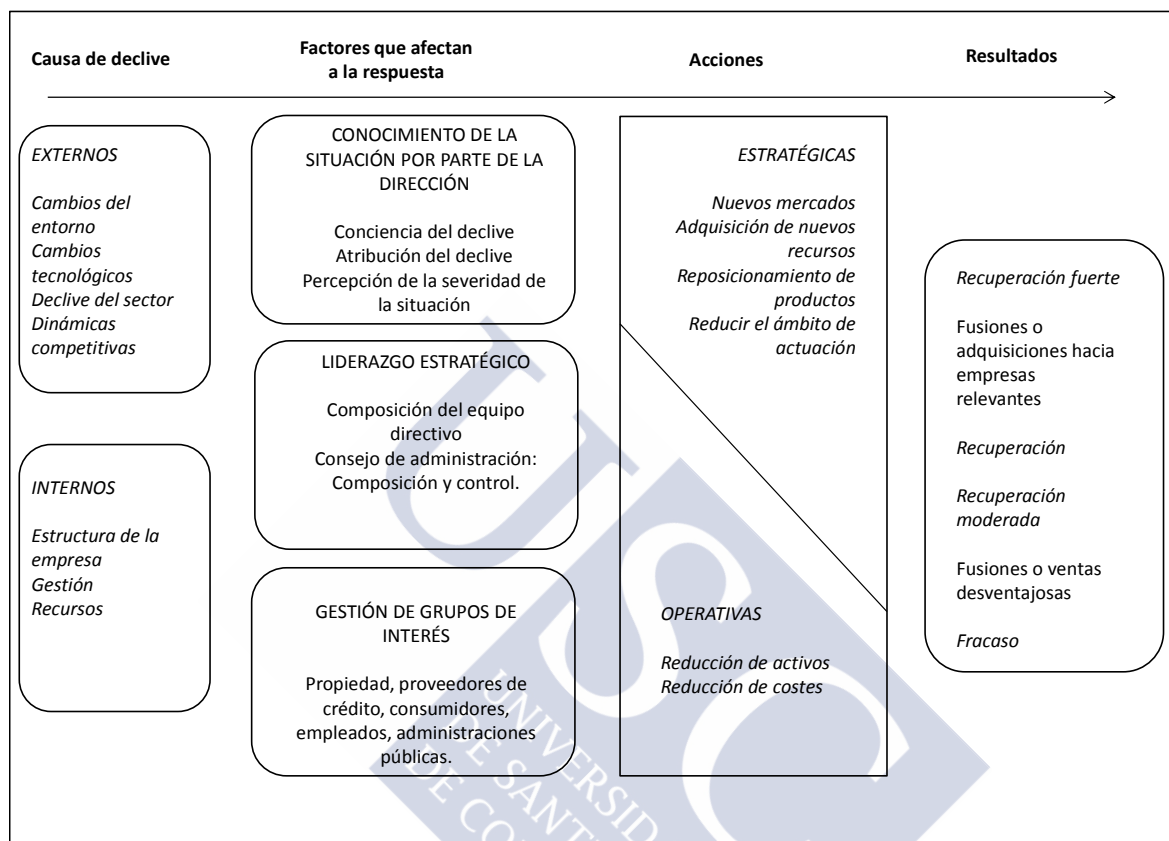
Trahms, Ndofor y Sirmon (2013) realizan una revisión de los trabajos de mayor relevancia publicados con posterioridad al modelo de Pearce y Robbins (1993) y, teniendo en cuenta las críticas formuladas por distintos autores a dicho modelo, llevan a cabo una reformulación del mismo.

En la figura 1.2 se refleja el modelo de refluotación extendido elaborado por estos autores.

En lo que a las causas del declive se refiere, la tipología de casos permanece con respecto al modelo anterior. Tal y como ya destacaban Cameron, Sutton y Whetten, (1988) hay que distinguir entre el declive originado por causas externas o internas.

La investigación que ha examinado las causas externas del declive empresarial se ha centrado en los cambios en la industria o en el entorno en general (Short et al., 2007). Entre estos posibles cambios se encuentran los cambios en la tecnología empleada (Dowel y Swaminathan, 2006), el declive del sector o las dinámicas competitivas (van Witteloostuijn, 1998).

Figura 1.2: Modelo de declive y refluotación organizativa de Trahms, Ndofor y Sirmon (2013).



Nota: En cursiva se presentan los elementos presentes en el modelo de refluotación de Pearce y Robbins (1993).

Fuente: Trahms, Ndofor y Sirmon (2013).

Con respecto a los factores internos, la literatura sobre ajuste estratégico (Porter, 1980) y la teoría de contingencia (Lawrence y Lorsh, 1968; Pennings, 1992) afirman que el rendimiento organizativo se deriva del ajuste entre la empresa, sus recursos y el entorno. Si la empresa no se ajusta a las características de su entorno, incluso ante un entorno generoso, experimentará descensos en su rendimiento que pueden originar un declive empresarial (Zajac, Kraatz y Bresser, 2000).

Determinadas características de la organización como pueden ser el tamaño o los procedimientos pueden ejercer una influencia importante en el éxito de la empresa a largo plazo. La teoría de la organización constata que las tasas de mortalidad empresarial disminuyen a medida que se incrementa el tamaño de la empresa (Freeman y Hannan, 1989; Sutton, 1997). Sin embargo, las empresas grandes pueden sufrir de una excesiva rutinización que limita su flexibilidad y acaba provocando una ineficiente adaptación a los cambios del entorno (Cyert y March, 1963). Además, los equipos directivos o las políticas ineficientes también pueden derivar en declive empresarial. Así, la ausencia de medidas en el momento oportuno o la toma de medidas inadecuadas (Schendel, Patton y Riggs, 1976), como la disminución en la inversión en I+D (Johnson, 1996) o adquisiciones poco afortunadas (Hitt, Harrison y Ireland, 2001) también pueden desembocar en el declive empresarial.

La siguiente sección del modelo hace referencia a los factores de respuesta, cuya contrastación empírica es posterior al modelo de Pearce y Robbins (1993). De acuerdo con resultados empíricos previos, se concluye que existen tres factores que afectan a las acciones a poner en marcha durante un proceso de refluotación empresarial; el conocimiento de la situación por parte de la dirección, el liderazgo estratégico y la gestión de grupos de interés:

1.- Conocimiento de la situación por parte de la dirección: La calidad de las decisiones tomadas por la alta dirección depende de la medida en que su percepción del entorno es acertada (Morrow et al., 2007). Dentro de este aspecto es importante conocer tres cuestiones que afectarán a las acciones posibles:

- Conciencia del declive: Hace referencia a que el equipo directivo sea realmente consciente de la situación de declive en que se encuentra la empresa. De hecho, la investigación empírica apunta que el tomar consciencia de esta situación en el

momento oportuno es clave para el éxito posterior (Furrer, Pandian y Thomas, 2007; Pajunen, 2006).

- Atribución del declive: Se refiere a los factores que la dirección considera causa del declive. Los resultados empíricos constatan que los equipos directivos de menor antigüedad tienden a auto inculparse en mayor medida que los de mayor antigüedad (Barker y Patterson, 1996).
- Percepción de la severidad del declive: De acuerdo con Mustten, Liang y Barker (2011) las características del equipo directivo inciden en dicha percepción. Más concretamente, la edad, experiencia y el locus de control externo (grado en que las personas creen que sus vidas están determinadas por fuerzas externas) incrementan la percepción de severidad del declive, lo que incrementa el grado de *retrenchment* llevado a cabo.

2.- Liderazgo estratégico: El liderazgo estratégico de la empresa puede actuar como impedimento o facilitador de la reflotación. Más concretamente, este proceso se verá afectado por las habilidades del equipo directivo, su ajuste a la situación (Chen y Hambrick, 2012) y la composición y control ejercido por el consejo de administración. Las acciones llevadas a cabo por el equipo directivo en una situación de reflotación se ven afectadas por los sistemas de compensación vigentes en la empresa. El riesgo que corren los directivos de elevada cualificación al trabajar en una compañía en declive debe ser compensado (D'Aveni, 1990). En comparación con la literatura existente sobre el comportamiento del equipo directivo en períodos de crecimiento empresarial (Finkelstein, Hambrick y Cannella, 2009), se sabe muy poco sobre su comportamiento en períodos de declive (Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013). Recientemente, Chen y Hambrick (2012) han encontrado evidencias de que la incorporación de un directivo procedente del exterior de la organización, e incluso ajeno al sector de actividad, presenta mejores resultados en el rendimiento en comparación con situaciones en las que permanece un directivo con gran antigüedad en la dirección. Por otra parte, hay autores que afirman que las características de las empresas también inciden en su

comportamiento en situaciones de declive empresarial. Así, las empresas de tamaño reducido acostumbran a tratar de disminuir los riesgos en estas situaciones mientras que las de mayor tamaño tienden a aumentarlo (Audia y Greve, 2006). Otros trabajos apuntan a la composición del consejo de administración como factor a considerar y destacan que aquellos consejos compuestos por una menor proporción de consejeros independientes tienen mayor probabilidad de quiebra (Daily y Dalton, 1994a; 1994b). Además, la composición del consejo también afecta al resultado de las acciones puestas en marcha. Daily (1995) encuentra evidencia de que los consejos que tienen éxito en la refluotación están compuestos aproximadamente en un 65% por consejeros externos, mientras que aquellos que fracasan están compuestos mayoritariamente por consejeros internos. La investigación sobre las relaciones entre el consejo y el equipo directivo es escasa. Sin embargo, Barker, Patterson y Mueller (2001) encuentran que cuanto mayor es la proporción de consejeros externos, mayor suele ser la rotación del equipo directivo durante la refluotación y que la probabilidad de cambios en la estrategia, la estructura organizativa y los controles incrementa cuando hay cambios en el equipo directivo.

3.- Gestión de grupos de interés (stakeholders): Los grupos de interés juegan un papel muy importante para todas las empresas (Martin y Kimberly, 2008). Así, por ejemplo, determinados grupos de interés pueden contribuir a aliviar la situación financiera de la empresa en situaciones de crisis o contribuir a su estrangulamiento (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995). La identificación de los grupos de interés críticos es clave para la refluotación de la empresa (D'Aveni y MacMillan, 1990). La mayor parte de la investigación se ha centrado en la propiedad. Existe evidencia de que aquellas empresas de propiedad pública alcanzan con mayor probabilidad el éxito en la refluotación (Filatotchev y Toms, 2003). Otros estudios analizan el caso de aquellas empresas en las que coincide la propiedad y la dirección así como el caso de las empresas familiares. Mientras que las primeras reducen los gastos en I+D y aquellos recursos poco activos durante el declive (Latham y Braun, 2009), las empresas de



propiedad familiar presentan resultados mixtos. Cater y Schwab (2008) en un estudio de caso, afirman que las características propias de las empresas familiares, vínculo fuerte a la política familiar, orientación interna, orientación a largo plazo, etc. (Sirmon y Hitt, 2003), podrían afectar a la puesta en marcha de estrategias de refluotación. Gomez-Mejia, Haynes, Núñez-Nickel y Moyano-Fuentes, (2007) encuentran evidencia de que las empresas de propiedad familiar adoptan estrategias de reducido riesgo y reducido potencial de beneficio, tratando en general de permanecer independientes y preservar la propiedad familiar.

Un segundo grupo de interés son las entidades de crédito. Se trata de un grupo que presenta un gran poder sobre las decisiones a tomar por una empresa en situación de refluotación. Bruton, Ahlstrom y Wan (2003) destacan que dichas entidades acostumbran a presionar en gran medida a las empresas en estas situaciones, llegando incluso a afectar a la toma de decisiones de gran relevancia como puede ser el cambio del equipo directivo.

Los consumidores constituyen un tercer grupo de interés de gran importancia para la actividad empresarial. Las empresas que logran mantener sus clientes durante la refluotación pueden conseguir evitar descensos posteriores en su rentabilidad (Bruton, Ahlstrom y Wan, 2003). Igual de importante resulta el ser capaz de mantener la moral de los empleados durante esta etapa (Freeman y Cameron, 1993). Finalmente, la acción del gobierno puede resultar crucial en aquellos casos en que la situación de refluotación afecte a una empresa “demasiado grande para morir”.

La siguiente sección del modelo hace referencia a las acciones tomadas por la empresa en respuesta a la situación de declive. Las acciones que la empresa puede llevar a cabo para tratar de salir de la situación de refluotación se clasifican en acciones operativas y estratégicas. La evidencia empírica sobre el efecto que las acciones operativas ejerce en el éxito de la refluotación ofrece resultados diversos (Lim, Celly,

Morse y Rowe, 2013). Así, autores como Love y Nohria (2005) o Bruton, Ahlstrom y Wan (2003) encuentran evidencia de que las empresas en declive que emprenden el *retrenchment* de manera proactiva generalmente obtienen mejoras en su rendimiento. Sin embargo, Nixon, Hitt, Lee y Jeong (2004) encuentran que el nivel de *retrenchment* presenta un impacto negativo en el rendimiento. Barker y Mone (1994) consideran que el efecto de las acciones de este tipo depende de la situación del sector y de la empresa en cuestión.

En la misma línea, Morrow, Johnson y Busenitz (2004) encuentran que la reducción de activos conduce a una mejora en el rendimiento en sectores en crecimiento mientras que en sectores en declive afecta negativamente. En lo que a las acciones estratégicas se refiere, la evidencia empírica destaca su relevancia como principal motor para el crecimiento a largo plazo. De hecho, Morrow et al. (2007) encontraron que la reutilización de los activos existentes para crear nuevos productos y procesos o la adquisición de nuevos recursos a través de fusiones o adquisiciones, presenta un efecto positivo en la recuperación.

Los investigadores también han analizado cómo las condiciones del entorno afectan a las acciones estratégicas durante la refluotación. La evidencia sugiere que fracasa una mayor proporción de empresas en sectores en crecimiento que en sectores en declive (Moulton, Thomas y Pruett, 1996), lo que destaca la importancia del ajuste entre las acciones estratégicas y el entorno. Así, por ejemplo, en sectores en declive, las adquisiciones relacionadas presentan un mejor rendimiento que las no relacionadas (Anand y Singh, 1997). Barker y Duhaime (1997) encontraron evidencia de que entre las empresas que afrontan una crisis, las que se encuentran en mercados en crecimiento acostumbran a poner en marcha en mayor medida acciones estratégicas que aquellas que se encuentran en mercados estables o en declive. De acuerdo con Ketchen y Palmer (1999), las acciones estratégicas relacionadas con la tecnología son habituales en empresas que afrontan un fuerte declive. En resumen, durante las dos

pasadas décadas se ha observado un incremento en la investigación que analiza el efecto de las acciones operativas y estratégicas en el rendimiento. Mientras que la evidencia empírica muestra un efecto mayor de las acciones estratégicas, el efecto de las acciones operativas también es relevante. Dado que ambas acciones no son independientes, deberían examinarse teniendo en cuenta sus efectos conjuntos.

La última sección del modelo hace referencia a los resultados de las acciones emprendidas. En este ámbito, existen dos aspectos señalados por la mayor parte de la literatura: (a) la definición del éxito tras la reflatación y (b) cómo catalogar el resultado de la reflatación. El primero de los aspectos se refiere tanto a la magnitud del cambio en el rendimiento necesario para considerar que la reflatación ha tenido éxito, como a la duración tras el comienzo del declive dentro de la que evaluar el rendimiento de la organización para determinar si la reflatación ha tenido éxito. Existe consenso general en la literatura en que una recuperación exitosa supone que el rendimiento debería ser positivo (Barker y Duhaime, 1997). Sin embargo, el consenso es menor en lo que se refiere en la duración del cambio en el rendimiento para considerar el éxito de la reflatación. Algunos autores (e.g., Morrow et al., 2007) afirman que un año es suficiente, otros (e.g., Barker y Duhaime, 1997; Bruton, Ahlstrom y Wan, 2003) consideran que deben pasar al menos tres años de rendimiento positivo sostenido.

En lo que se refiere al segundo aspecto, Pearce y Robbins (1993) consideran tres posibles resultados de la reflatación: recuperación, recuperación moderada o liquidación. Sin embargo, la investigación más reciente ha ido más allá. Moulton y Thomas (1993) encontraron evidencia no sólo de que algunas empresas utilizan la crisis como una estrategia reorganizativa deliberada dentro del proceso de reflatación sino que introducen el concepto de éxito de la reflatación parcial, que sería aquel en que la empresa desinvierte en la mayoría de sus activos, manteniendo su identidad o bien siendo adquirida por otra empresa.

#### **1.4. Problemas conceptuales y metodológicos en la investigación.**

Como ya se ha comentado, dentro del ámbito del estudio de la organización, en el campo de la crisis y refluotación de empresas existe menos investigación que en otros campos y la razón fundamental es que se trata de un problema de gran complejidad en el que intervienen muchas variables. Resulta imposible concebir un modelo matemático genérico que recoja todas las potenciales variables que pueden afectar a una refluotación y que permita obtener soluciones concretas (Pandit, 2000; Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013).

Como se ha constatado en el apartado anterior, lo que han hecho muchos autores ha sido aislar una determinada parte del problema y estudiarla de manera separada. En otras ocasiones se ha tratado de abordar el problema de manera general, lo que resulta más útil para entender la problemática de la refluotación de empresas. Estos enfoques globales suelen centrarse en el estudio de uno o varios casos reales en profundidad (Nueno, 1997).

Otro factor que también ha causado la fragmentación existente en la investigación en este ámbito es la tendencia entre los investigadores a utilizar diferentes términos y diferentes esquemas para catalogar las distintas etapas por las que puede pasar la empresa (Lohrke y Bedeian, 1998).

A continuación vamos a profundizar en algunas de estas cuestiones metodológicas que han frenado el desarrollo de la investigación en este campo.

#### **1.4.1. Declive, turbulencia, reducción de actividad y crisis organizativa.**

Uno de los problemas de los que adolece la investigación sobre crisis y refluotación de empresas, es que existen multitud de términos que parecen referirse a situaciones similares y, el primer paso para definir el declive organizativo es conseguir discernir entre los mismos. En esta línea, distintos autores destacan las diferencias entre declive empresarial, turbulencia, reducción o reestructuración, crisis organizativa o estancamiento de actividad entre otros.

Cameron, Kim y Whetten (1987) destacan la diferencia entre declive y turbulencia. La turbulencia hace referencia a fluctuaciones en los ingresos o en los recursos de la empresa que se caracterizan por ser rápidas y discontinuas, mientras que el declive supone que el deterioro progresivo se mantiene de manera continuada durante un período de tiempo.

Freeman y Cameron (1993) hacen hincapié en la diferencia entre declive y reestructuración. Para estos autores, la diferencia fundamental entre los términos reside en que el declive organizativo es una disminución en los recursos involuntaria mientras que la reestructuración es una reducción de activos y fuerza de trabajo emprendida por la dirección de la organización de manera voluntaria e intencionada.

Milburn, Shuler y Watman (1983) argumentan que los términos de declive y crisis organizativa no son intercambiables. Al igual que el declive, las crisis pueden implicar situaciones de gran ambigüedad que pueden suponer una amenaza para la supervivencia de la empresa, sin embargo, la diferencia principal es la rapidez con que suceden y el tiempo de que dispone el equipo gestor para tomar medidas con el objetivo de encauzar la situación (Shrivastava, 1987). Así, hechos imprevistos como ataques competitivos, desastres naturales, ataques terroristas o un incendio en las instalaciones de la empresa pueden ser el inicio de una crisis empresarial que exige

acciones inmediatas por parte de la dirección. Sin embargo, una situación de declive suele caracterizarse porque el equipo directivo dispone de un mayor tiempo de reacción.

El declive empresarial tampoco es asimilable a un cambio repentino del entorno (Meyer, 1982) porque un cambio repentino no implica necesariamente una disminución de recursos organizativos que amenace la supervivencia de la organización. De hecho, Meyer (1982) destaca que, en muchas ocasiones, los cambios repentinos del entorno son considerados como oportunidades por las organizaciones.

Otro término que también genera confusión es el de estancamiento (Schendel y Patton, 1975), el estancamiento hace referencia a una situación estática de bajo rendimiento y no a una disminución sucesiva y continuada en los recursos organizativos. Cuando una organización experimenta una situación de estancamiento en su actividad presenta un estado constante de rendimiento por debajo del habitual (Masuch, 1985). Whetten (1980) afirma que el estancamiento suele presentarse en organizaciones burocráticas y pasivas y es más probable en períodos de expansión o en períodos en que existen pocos competidores reales.

Una de los criterios tomados como referencia para definir el declive empresarial es en términos del número de empleados, de la cuota de mercado, de los activos, de los beneficios o del precio de las acciones (Greenhalgh, 1983). El problema de este enfoque es que la disminución en tamaño de cada una de estas dimensiones no predice el declive a menos que se presente de una manera prolongada en el tiempo y, para el momento en que la situación de declive es evidente, puede resultar imposible reconducir la actividad.

#### **1.4.2. Definición y medida de refluotación.**

Otro problema de la literatura sobre refluotación es la inconsistencia en el modo de medir las distintas etapas por las que pasa la empresa (Pandit, 2000; Pearce y Robbins, 1993; Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013), factor que también ha contribuido a frenar el desarrollo de la investigación en este ámbito.

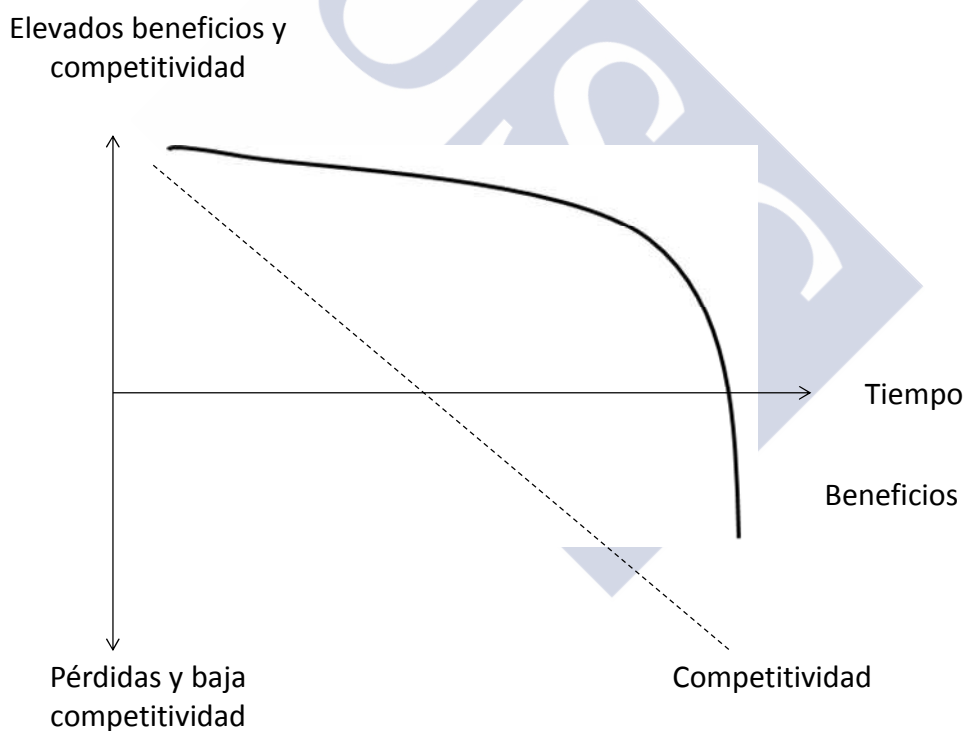
Así, existen divergencias con respecto a las circunstancias bajo las que se considera que la empresa se encuentra en situación de declive o que ha superado dicha situación (Ramanujam y Grant, 1989).

En lo que se refiere a la propia definición de la refluotación, ésta puede ser conceptualizada simplemente como la recuperación de los niveles de resultado tras una situación de amenaza a su supervivencia. El declive puede tener lugar durante una sucesión de varios años aunque en ocasiones, sucesos puntuales pueden poner en peligro la supervivencia de la empresa. Una recuperación exitosa, del mismo modo, puede ser considerada en su modo más sutil como la mera supervivencia acompañada de un rendimiento aceptable para los stakeholders de la empresa, pero también puede verse, de un modo más positivo, como aquella recuperación que permite a la empresa alcanzar un crecimiento sostenido y una posición competitiva superior.

Cualquier definición de refluotación debe atender dos cuestiones principalmente: la definición y medida del rendimiento, y la definición del ciclo de refluotación, es decir, del período de bajos resultados seguido de una recuperación (Pandit, 2000). Muchos trabajos, definen el rendimiento únicamente en términos de beneficios (Schendel y Patton, 1978; Bibeault, 1982; Slatter, 1984; Thain y Goldthorpe, 1989a; 1989b), mientras que otros toman como referencia diferentes ratios como el ROI (rentabilidad sobre inversión) (Graham y Richards, 1992; Hambrick y Schecter, 1983; Pant, 1991; Chakraborty y Dixit, 1992; Chowdhury y Lang, 1996). Sin embargo,

definir la reflatación únicamente en base a los beneficios puede resultar problemático. De acuerdo con Baden-Fuller y Stopford (1992) una gradual pérdida de competitividad muchas veces no tiene su reflejo en un deterioro de la rentabilidad. En su lugar, la rentabilidad puede disminuir muy lentamente al principio y desplomarse súbitamente (figura 1.3). Y de manera similar, también existirá un lapso de tiempo entre el momento en que mejora la competitividad de la empresa y esto se refleja en los beneficios.

Figura 1.3: Comportamiento en los beneficios con descenso en la competitividad.



Fuente: Baden-Fuller y Stopford, (1992).

Una situación similar se da para aquellas empresas con éxito y cuya capitalización de mercado está creciendo pero que, al mismo tiempo, presentan pérdidas. Este caso tiene lugar cuando los inversores consideran que la compañía será viable en el futuro y generará beneficios a largo plazo. Claramente, en estos casos, la



evaluación del rendimiento tomando como base únicamente la rentabilidad da lugar a una imagen sesgada de la realidad. Por tanto, es necesario tener en cuenta varios indicadores para evaluar si una empresa está o no en declive (Barker y Mone, 1994; Robbins y Pearce, 1992; Grinyer, Mayes y McKiernan, 1990).

Sin embargo, incluso en aquellos casos en que se utilizan varios indicadores (si estos son en términos de beneficios y reflejados en otros ratios contables) sigue existiendo el riesgo de la no representatividad, en el caso de los beneficios, y de la manipulación contable, para el caso de los ratios (Pandit, 2000). Así, la mejor opción sería contar con un indicador no basado en datos contables para corroborar la información ofrecida por los demás indicadores. En esta línea, Zimmerman (1989) considera también el consenso entre los stakeholders sobre si existe una situación de declive y Robbins y Pearce (1992) añaden la opinión de los directivos sobre la existencia de una situación de crisis.

En lo que se refiere al ciclo de reflotación, tampoco existe acuerdo entre los distintos autores. Schendel, Patton y Riggs (1976) distinguen entre un declive temporal, que es considerado normal y un declive más permanente. Así, consideran que este segundo caso se da si existen cuatro años de declive ininterrumpido en los ingresos (tomando como comparación el crecimiento del PIB). Es decir, que si el crecimiento en los ingresos es inferior al crecimiento en el PIB durante cuatro años consecutivos, la empresa necesita ser reflotada. Sin embargo, este enfoque presenta problemas. Si una empresa presenta un rendimiento mejor que el de sus competidoras pero opera en un sector complejo y con un entorno adverso en un momento de crecimiento económico, no se encontraría en una situación de reflotación mientras que el indicador utilizado apuntaría lo contrario.

Otros autores han utilizado otros indicadores más amplios, integrando tanto, referencias para percibir la crisis como para apreciar la eventual recuperación de la

misma. Así, por ejemplo, O'Neill (1986b) considera el ingreso promedio del sector como referencia y define la refluotación como una situación de declive en los ingresos en relación al promedio del sector durante tres años, seguidos de dos de los siguientes tres años en que los ingresos superan el promedio del sector. De modo similar, Pant (1991) considera que se da esta situación si el ROI de una empresa se encuentra en el 25% más bajo de su sector durante dos años consecutivos seguidos de cuatro años en que se encuentre en el 25% más alto durante al menos dos años.

Este enfoque también ha sido criticado por algunos autores por considerar que el rendimiento de una empresa no depende en gran medida del rendimiento de su sector. De hecho, de acuerdo con Rumelt (1991) el sector solo es responsable en un 8,3%.

Otros autores han utilizado medidas de rendimiento basadas en el mercado, como el alpha de Jensen, dado que esta medida tiene en cuenta la expectativa de los inversores sobre los futuros cash flows de la empresa (Morrow et al., 2007). Sin embargo, dado que se trata de una medida continua que requiere la continuidad de la empresa, existe un elevado sesgo en las empresas que pueden ser seleccionadas. Es decir, que esta medida no considera aquellas empresas que no consiguen revertir la situación de crisis y terminan por desaparecer.

La utilización de medidas de distintos tipos de rentabilidad como indicador de situaciones de declive puede resultar útil para organizaciones con fines lucrativos pero no lo es cuando se trata de organizaciones sin ánimo de lucro. Para tratar de resolver este problema, McKinley, Latham y Braun (2014) consideran que una organización se encuentra en una situación de declive si sus recursos disminuyen de manera continuada durante un período de al menos dos años.

La tabla 1.1 recoge algunos ejemplos de la variabilidad existente en las medidas empleadas por distintos autores para evaluar la existencia de la situación de refluotación y del éxito de la misma.

Tabla 1.1: Variabilidad de medida en investigación sobre refluotación de empresas.

<b>Autores</b>	<b>Situación de refluotación</b>	<b>Éxito de la refluotación</b>
Schendel, Patton y Riggs (1976)	Cuatro años consecutivos de declive en los beneficios.	Cuatro años consecutivos de mejora en los beneficios.
Schendel y Patton (1976)	Al menos cuatro años de crecimiento en los beneficios por debajo del PIB.	Al menos cuatro años de crecimiento en los beneficios por encima del PIB.
O'Neill (1981)	Tres años consecutivos de crecimiento neto a una tasa inferior que el promedio del sector.	Tres años de crecimiento neto superior al promedio del sector.
Bibeault (1982)	Al menos tres años de declive sostenido en los beneficios o descenso del 80% o superior de los mismos en un solo año.	Al menos tres años de crecimiento sostenido en los beneficios.
Hambrick y Schecter (1983)	ROI promedio de dos años inferior al 10%.	ROI promedio superior al 20%.
Slatter (1984)	Al menos tres años de declive en el beneficio antes de impuestos.	Incremento del beneficio antes de impuestos en cuatro de seis años.

Cameron, Kim y Whetten (1987)	Disminución sustancial de los recursos de la organización durante un período de tiempo específico.	
Wiseman y Bromiley (1991)	Al menos cuatro años de declive en ventas durante un período de siete años.	ROI, ROE (rentabilidad financiera) y ROS (rentabilidad sobre ventas).
Robbins y Pearce (1992)	Dos años sucesivos de incremento en ROI y ROS seguidos de declive simultáneo de ambos índices a una tasa superior que el promedio del sector.	Dos años sucesivos de incremento en el ROI y ROS a una tasa superior al promedio del sector.
Barker y Mone (1994)	Declive simultáneo en ROA y ROS durante un mínimo de dos años consecutivos (siendo la tasa de declive superior a la del sector).	2 años consecutivos de incremento simultáneo en el ROA y ROS a una tasa superior a la del sector.
Winn (1997)	3-5 años de declive severo en el ROA.	Regreso a los niveles de ROA anteriores.

Stanwick (1997)	Tres años de decrecimiento en el valor del Z-Score de Altman y un valor menor del 3 para cada año.	Tres años de crecimiento en el valor del Z-Score de Altman y un valor de al menos 3 para el último año.
Bruton, Ahlstrom y Wan (2003)	Declive en el ROA durante tres años consecutivos.	Ajuste en el ROA.
Morrow, Johnson y Busenitz (2004)	Al menos tres años de declive en el rendimiento (ROA)	ROA, Q de Tobin.
Audia y Greve (2006)	ROE, ROA y ROS en comparación con el rendimiento pasado de la empresa y en comparación con el rendimiento de empresas del sector.	No se mide.
Chen y Hambrick (2012)	ROE operativo mayor que el coste de capital durante dos años consecutivos.	No se mide.

McKinley, Latham y Braun (2014)	Disminución continuada de los recursos de la empresa durante un período que se extienda al menos durante dos años.	No se mide.
---------------------------------	--	-------------

Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, también existe variabilidad terminológica para describir la estrategia de recuperación que supone un cambio sustancial con respecto a la posición competitiva anterior. Asimismo, también existen diferencias para referirse a las respuestas de refluación que se centran en las acciones orientadas al interior de la empresa: respuesta operativa, refluación operativa, acciones de eficiencia, respuesta de adaptación y reestructuración.

Son muchos los casos en que es posible apreciar esta falta de homogeneidad terminológica. Tal es el caso de la clasificación estratégica-operativa para definir las estrategias de refluación y en el caso de algunos autores para definir también la causa del problema (Schendel, Patton y Riggs, 1976). Este razonamiento puede generar discrepancias. Un ejemplo podría ser la consideración de un descenso en los márgenes como algo estratégico pero una disminución de precios como algo operativo cuando para muchos autores harían referencia a cuestiones similares.

De acuerdo con Hambrick y Schechter (1983) resulta muy complejo catalogar un conjunto de acciones por parte de una organización como estratégicas u operativas sin que exista alguna coincidencia entre unas y otras con los objetivos estratégicos de la empresa. Como una posible solución, estos autores recomiendan diferenciar entre estrategia emprendedora y estrategia de eficiencia. La estrategia de refluación emprendedora implica hacer las cosas de manera diferente mientras que la estrategia

de eficiencia supone hacer las mismas cosas pero a una escala menor y con menor coste. La generación de ingresos a través de la reintroducción de productos, incrementar la publicidad y los esfuerzos de ventas y bajar los precios suponen modificaciones en la estrategia actual y serían catalogados como parte de una estrategia emprendedora. Es decir, que la estrategia emprendedora supone las actividades basadas en producto y mercado mientras que la estrategia de eficiencia se centra en la producción y la gestión dentro de la empresa.

A pesar de la recomendación de Hambrick y Schechter (1983), su enfoque no fue adoptado por autores posteriores. De hecho, su esquema adolece del mismo problema que la distinción operativa vs. estratégica. Posteriormente, tratando de dar solución a este problema, Pearce y Robbins (1993) introducen una estrategia de recuperación que incluye tanto acciones relacionadas con la eficiencia como cuestiones estratégicas y, más recientemente, el modelo de Trahms, Ndofo y Sirmon (2013) va en la misma línea.

Estas inconsistencias suponen una limitación importante para la investigación sobre refluotación y reflejan el fracaso de los investigadores en alcanzar consenso sobre una definición apropiada y un umbral en el rendimiento empresarial a partir del cual se pueda considerar que una empresa entra en una situación de refluotación, o sale de la misma (Chakravarthy, 1986).

#### **1.4.3. La refluotación como proceso.**

Dada la naturaleza temporal del fenómeno, distintos autores destacan la relevancia de analizar la crisis y refluotación de empresas bajo una perspectiva temporal analizando el qué se está produciendo, las características del contexto que lo han causado y el proceso por el que se pasa para salir de la situación (Tangpong, Abebe y

Li, 2015; Pandit, 2000; Pettigrew, 1987, 1990, 1992). Las implicaciones metodológicas de examinar el impacto de una serie de estrategias en el proceso de refluación suponen la obtención de datos procedentes de diferentes fuentes y el enfoque del estudio de manera longitudinal teniendo en cuenta también el contexto (Shook, 1998).

De hecho, son pocos los trabajos que analizan el proceso de refluación de empresas en profundidad (Bibeault, 1982; Slatter, 1984; Stopford y Baden-Fuller, 1990; Brege y Brandes, 1993; Martin y Riddel, 1996). Dentro de este grupo de trabajos, son todavía menos los que tratan de identificar la secuencia general de acciones para recuperar la situación. Los trabajos de Bibeault, (1982), Slatter, (1984), Stopford y Baden-Fuller, (1990) tratan de llevar a cabo esta tarea y llegan a la conclusión de que las refluaciones exitosas suelen seguir una pauta similar consistente en un cambio en el equipo directivo, reestructuración y eliminación de áreas de actividad poco eficientes y crecimiento basado en la creación de nuevas capacidades.

Así, el estudio del proceso de refluación continúa siendo un área poco estudiada y en la que quedan importantes zonas sombrias en las que investigar.

De acuerdo con Pandit (2000), los impulsores del proceso de recuperación o la secuencia de acciones que conducen a la recuperación son dos áreas poco analizadas en la literatura y que merecen mayor atención. Más recientemente, Trahms, Ndofo y Sirmon (2013) destacan la necesidad de profundizar en aspectos más concretos como las características del nuevo equipo directivo (Abebe, Angriawan y Ruth, 2012; Idowu, 2009) y su efecto en el éxito o fracaso de la refluación o el papel de los stakeholders en el proceso.

Con respecto a la metodología utilizada en el ámbito de la refluación de empresas, existen estudios rigurosos que analizan amplias muestras de empresas y que sugieren



la existencia de relaciones entre distintos conceptos pero que no analizan cada caso en profundidad (Pandit, 2000, Easterby-Smith, Thorpe y Lowe, 1991).

Los estudios sobre refluotación de empresas no deben tomar como única fuente de información la revisión de archivos sino que deben basarse en la más amplia diversidad de fuentes posible. Distintos autores han criticado el uso predominante del análisis de datos secundarios en el ámbito de la dirección estratégica (Bettis, 1991, Shook, 1998). El uso de análisis de datos de archivo ha sido criticado porque no permite, por ejemplo, medir las estrategias deliberadas sino simplemente las realizadas (Hrebiniak, Joyce y Snow, 1989; Mintzberg y Waters, 1985). La investigación sobre refluotación de empresas también adolece del mismo problema. El análisis de datos de archivo ha sido una de las fuentes de información principales que se han utilizado para la investigación (Hofer, 1980; Schendel, Patton y Riggs, 1976; Shook, 1998) y, al igual que sucede en el caso de las estrategias intencionadas, es imposible medir el proceso de refluotación por medio únicamente de datos de archivo. Para poder evaluar el proceso es necesario recurrir a otras fuentes de información como la observación directa, la observación como participante y la realización de entrevistas o encuestas (Snow y Thomas, 1994).

La investigación futura en este ámbito debería ser de naturaleza longitudinal (Shook, 1998, Pandit, 2000). El diseño longitudinal es necesario para capturar la interacción dinámica entre el rendimiento y las estrategias puestas en marcha en cada una de las etapas del proceso de refluotación. Además, el enfoque longitudinal permitiría eliminar dos sesgos habituales en la investigación sobre refluotación de empresas: el sesgo de supervivencia y el sesgo de retrospectiva.

El primero de esos sesgos es el sesgo de la supervivencia. Una práctica frecuente en la investigación sobre refluotación de empresas es analizar únicamente empresas que han conseguido salir con éxito de la refluotación (e.g. Barker y Duhaime, 1997; Robbins y Pearce, 1992). Como consecuencia de esta práctica bastante extendida,

surge el sesgo de la supervivencia, y con ello los resultados sólo son reflejo de las empresas que han sobrevivido. Un estudio longitudinal, en el que los datos se recogen en diferentes intervalos de tiempo, eliminaría este sesgo, dado que, de esta manera, los datos podrían recogerse antes de que las empresas muriesen; con el modus operandi habitual estos datos no existen para el investigador.

El segundo de los sesgos se denomina sesgo de retrospectiva y hace referencia a los errores que se producen cuando se informa sobre el pasado (Golden, 1992). Dado que determinadas variables relacionadas con el proceso pueden medirse a través de encuestas y entrevistas, es frecuente que, a la hora de referirse a hechos pasados, los encuestados o entrevistados ofrezcan información errónea o poco exacta. El estudio longitudinal, recoge datos en diferentes momentos del proceso y, por tanto, evita este problema, permitiendo además capturar la relación dinámica del proceso. La estrategia emprendida tendrá implicaciones sobre los resultados (Dean y Sharfman, 1996; Pettigrew y Whipp, 1991) y éstos, a su vez, presentan importantes implicaciones en la estrategia posterior (Miliken y Lant, 1991).

Esta limitación y las anteriormente comentadas, podrían resolverse a través de la realización de un estudio de caso longitudinal. Los estudios de caso longitudinales tienen mayor potencial para proporcionar explicaciones holísticas que revelen la interacción entre el contenido, el contexto y el proceso de refluotación a lo largo del tiempo (Yin, 2003).

### **1.5. La investigación sobre crisis y refluotación.**

Como se ha constatado, la investigación sobre crisis y refluotación de empresas es más escasa que la de otras áreas dentro del ámbito de la administración. Una posible explicación es la generación de investigación sobre el tema como consecuencia de

determinados sucesos que han supuesto una amenaza para la supervivencia de las empresas, como por ejemplo, en los inicios de la década de los setenta, la crisis del petróleo producida por un embargo de la exportación acordada por la OPEP, lo que generó una mayor preocupación en los investigadores a finales de los setenta. De igual forma, la influencia de la era de la información en los ochenta, con la emergencia de las nuevas tecnologías para la gestión y el desarrollo de operaciones de fabricación, ocasionaron situaciones de crisis empresarial e impulsaron nuevas investigaciones pocos años más tarde. Lo mismo sucede con la nueva crisis del petróleo ocasionada por la guerra del Golfo en los noventa y, más recientemente, a partir del 2000 con el efecto que ha producido en las empresas la necesidad de adaptarse a las nuevas circunstancias competitivas derivadas de la globalización.

En este contexto nos parece oportuno registrar, en orden cronológico, las principales aportaciones habidas en este campo. Si se presta atención a las fechas de publicación de las aportaciones que destacamos, se aprecia perfectamente la coincidencia entre los años de mayor densidad investigadora y las etapas de crisis a que hemos hecho referencia.

- Schendel, D., Patton, G. y Riggs, J. (1976).

Corporate turnaround strategies: A study of profit decline and recovery.  
*Journal of General Management*.

Estudian de 54 empresas de diferentes sectores.

Concluyen que los declives ocasionados por problemas operativos (cuellos de botella, problemas laborales) suelen conllevar respuestas operativas (control de costes, modernización de los medios productivos...). Los declives ocasionados por factores estratégicos (productos obsoletos, fuerte competencia de precios) usualmente

implican respuestas estratégicas (nuevos productos, redefinición de negocio). Las respuestas operativas difícilmente solucionan problemas estratégicos. Muy frecuentemente, los esfuerzos de refluotación van acompañados por cambios en la alta dirección.

- Schendel, D. y Patton, G. (1976).

Corporate stagnations and turnaround. *Journal of Economics and Business*.

Estudian 36 pares de empresas. En cada par una de ellas experimentó declive y posterior refluotación mientras que la otra se mantuvo en crisis.

Concluyen que existen una serie de variables que se incrementan a una mayor tasa para las empresas refluotadas: cuota de mercado, ritmo de inversión, novedad de la planta y equipamiento, cash flow, rotación de inventario. Mientras que las que figuran a continuación disminuyen a mayor velocidad: coste de ventas, margen de beneficios durante la etapa de declive, valor añadido.

- Hofer, C. (1980).

Turnaround strategies. *Journal of Business Strategy*.

Se analizan 2 empresas de escaso rendimiento.

Se concluye que la refluotación estratégica es apropiada para un declive inducido por una estrategia pobre. Las empresas que operan cerca del punto muerto suelen tener éxito con la refluotación si optan por estrategias de recorte de costes. Las empresas que operan por debajo del punto muerto requieren estrategias más agresivas de incremento de ingresos o de reducción de activos

- Bibeault, D. (1982).

*Corporate turnaround: How managers turn losers into winners.* New York: McGraw-Hill.

Serie de entrevistas realizadas a 100 directivos de empresas cotizadas en el Standard & Poors que habían pasado por la experiencia de una refluotación.

Se concluye que existen cuatro factores clave para el éxito en la refluotación: dirección nueva y competente con total autoridad para llevar a cabo los cambios necesarios, un núcleo de operaciones viable económica y competitivamente, financiación adecuada para conseguir pasar el momento de declive y mejora en la motivación de los empleados. Para muchas empresas el fracaso en la refluotación se debe a: gestión inefectiva, recursos financieros insuficientes y una estrategia de refluotación pobre.

- Hambrick, D. y Schecter, S. (1983).

Turnaround strategies for mature industrial-product business units. *Academy of Management Journal*.

Estudian 260 empresas procedentes de la base PIMS.

Concluyen que el recorte de activos y costes (reducción significativa en I+D, marketing e inventarios) da lugar a una mejora inmediata en beneficios que no daña la posición de mercado. Por otra parte, la selección de productos y mercados (incremento de precios relativos, costes directos y calidad de producto; disminución de gastos de

marketing e inventarios, declive en capacidad, incremento en la productividad de los empleados) da lugar a un aumento significativo de beneficios.

- Slatter, S. (1984).

*Corporate recovery: Successful turnaround strategies and their implementation.*

Se analizan 20 empresas del sector industrial y de servicios del Reino Unido.

Se llega a la conclusión de que el éxito en la recuperación se basa en la utilización de una serie de estrategias de refluotación utilizadas combinadamente: cambio en la gestión, fuerte control financiero, cambio organizativo y descentralización, reorientación de producto y mercado, mejora en el marketing, crecimiento por medio de adquisiciones, reducción de activos, reducción de costes, reestructuración de deuda y otras estrategias financieras.

- O'Neill, H. (1986b).

*Turnaround and recovery: What strategy do you need? Long Range Planning.*

El autor analiza 13 compañías, 9 que han pasado por una refluotación exitosa y 4 que no han logrado el éxito en la refluotación.

Tras el análisis se concluye que la refluotación se consigue a través de cuatro tipos de estrategias: gestión, reducción, crecimiento y reestructuración. Los factores clave para la evaluación y selección de la estrategia correcta son: la causa del declive, la necesidad del cambio en

la dirección, posición competitiva de la compañía, etapa del ciclo de vida de los productos, tipo de sector, y etapa de desarrollo organizativo.

- Cameron, K., Whetten, D. y Kim, M. (1987).

Organizational dysfunctions of decline. *Academy of Management Journal*.

Se estudia una muestra de 334 instituciones de enseñanza superior.

Se concluye que las instituciones públicas y de gran tamaño presentan en menor medida que las empresas privadas los aspectos negativos asociados con el declive empresarial (centralización, ausencia de planificación a largo plazo, resistencia al cambio, baja moral...).

- Grinyer, P., Mayes, D. y McKiernan, P. (1990).

The sharpbenders: Achieving a sustained improvement in performance. *Long Range Planning*.

Se estudian 25 empresas del Reino Unido procedentes de 13 sectores de actividad diferentes.

Se concluye que el declive normalmente alcanza el umbral crítico antes de que las empresas modifiquen sus estrategias. Las respuestas de reflotación suelen presentar fases de tácticas operativas, estratégicas y administrativas.

- Robbins, D. y Pearce, J. (1992).

Turnaround: Recovery and retrenchment. *Strategic Management Journal*.

Se analizan 32 empresas cotizadas del sector textil de Estados Unidos que han experimentado una situación de refluotación entre 1976 y 1985.

Se observa que la reducción es un componente clave para el éxito de la estrategia de refluotación. Un aspecto determinante del tipo de reducción (*retrenchment*) es la severidad de la situación de la empresa. Las empresas que ponen en marcha soluciones contra problemas internos tienen mayor éxito en la refluotación.

- Moulton, W. y Thomas, H. (1993).

Bankruptcy as a deliberate strategy: Theoretical consideration and empirical evidence. *Strategic Management Journal*.

Los autores analizan los resultados de 63 empresas en quiebra en las que se intentó la reorganización de la actividad.

Se concluye que muy pocas alcanzan el éxito debido a que las opciones de la dirección en empresas en esta situación están fuertemente limitadas por aspectos externos a su actividad, como son los intereses de sus stakeholders.

- Davidson, W., Worrell, D. y Dutia, D. (1993).

The stock market effects of CEO succession in bankrupt firms. *Journal of Management*.



Se estudian 81 empresas cotizadas con anuncio de crisis y sucesión en el equipo directivo.

Se encuentra evidencia de que las empresas que anuncian un cambio en la dirección previo al anuncio de crisis presentan alzas en la cotización importantes y ese efecto es todavía mayor cuando el nuevo equipo directivo procede del exterior.

- Bruton, G., Oviatt, B. y White, M. (1994).

Performance of acquisitions of distressed firms. *Academy of Management Journal*.

Estos autores analizan 53 empresas en dificultades que, finalmente, fueron adquiridas por otras.

Se observa que las adquisiciones relacionadas de empresas en dificultades presentan un mayor rendimiento que aquellas no relacionadas.

- Barker III, V. y Mone, M. (1994).

Retrenchment: Cause of turnaround or consequence of decline? *Strategic Management Journal*.

Se replica el estudio de Robbins y Pearce (1992) y, de nuevo, se analizan 32 empresas textiles cotizadas.

Se observa que el *retrenchment* tiene lugar con mayor frecuencia en empresas que sufren un declive importante en su actividad. Para esta muestra, las empresas que han experimentado el *retrenchment* no

muestran un rendimiento significativamente superior respecto a aquellas que no lo han experimentado.

- Daily, C. y Dalton, D. (1994a).

Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure. *Academy of Management Journal*.

Analiza empresas cotizadas: 57 que han incurrido en quiebra y otras 57 que superaron la crisis.

Se concluye que las empresas que han quebrado presentan una mayor proporción de consejeros internos. La propiedad pública disminuye la incidencia de la crisis.

- Daily, C. (1995).

The relationship between board composition and leadership structure and bankruptcy reorganization outcomes. *Journal of Management*.

Este autor estudia 70 empresas en quiebra seleccionadas del trabajo de Moulton y Thomas (1993).

Se concluye que la proporción de miembros del consejo independientes está asociada positivamente con el éxito en la reorganización y negativamente con la liquidación.

- Chowdhury, S. y Lang, J. (1996).

Turnaround in small firms. An assessment of efficiency strategies. *Journal of Business Research*.

En este caso, se analiza una selección de 1918 empresas cotizadas con menos de 500 empleados.

Se concluye que de las empresas analizadas, el 8% habían necesitado poner en marcha una refluotación y de ellas, tan sólo el 17.6% se había recuperado.

- Fredenberger, W., Lipp, A. y Watson, H. (1997).

Information requirements of turnaround managers at the beginning of engagements. *Journal of Management Information Systems*.

Los autores realizan una encuesta a 100 administradores de procesos de refluotación. Los administradores consultados analizan la importancia y disponibilidad de una serie de informes (financiero, costes, gastos, personal, activos y análisis de mercados).

Los resultados indican que no toda la información considerada relevante para la refluotación está disponible para los administradores y que existe preferencia por una información actualizada por centros de coste y beneficio mientras que sobre activos sería suficiente una periodicidad mensual.

- Barker III, V. y Duhaime, I. (1997).

Strategic change in the turnaround process: Theory and empirical evidence. *Strategic Management Journal*.

Los autores analizan 38 empresas de manufactura de Estados Unidos.

Se observa que en los mercados en crecimiento, un cambio reciente en la gerencia, un tamaño mayor de la empresa o una disminución en la

tesorería disponible aumenta la intensidad de las acciones estratégicas puestas en marcha por las empresas en declive.

- Barker III, V., Patterson, P. y Mueller, G. (2001).

Organizational causes and strategic consequences of the extent of top management team replacement during turnaround attempts. *Journal of Management Studies*.

En este caso, se estudian 29 empresas de Estados Unidos con datos tomados a partir de Compustat, el departamento de comercio de EEUU y entrevistas personales.

Se observa que el cambio en el equipo directivo está negativamente asociado con el tamaño de la empresa, es decir, se producen menos cambios en los equipos directivos de las empresas de tamaño superior. Las empresas cuyos consejos de administración están mayoritariamente controlados por consejeros externos presentan mayores cambios en los equipos directivos. Por otra parte, el cambio en el equipo directivo está asociado positivamente con cambios estratégicos, cambios en la estructura de la empresa y en los sistemas de control.

- Sudarsanam, S. y Lai, J. (2001).

Corporate financial distress and turnaround strategies: An empirical analysis. *British Journal of Management*.

Se estudian ciento 66 empresas del Reino Unido en posibilidades de quiebra y se analizan las estrategias emprendidas por las distintas empresas de la muestra desde el punto de vista operativo, de gestión y de reestructuración financiera.

La conclusión que se alcanza es que tanto las empresas que se recuperan como las que no lo consiguen llevan a cabo estrategias similares; sin embargo, las empresas que no logran recuperarse son menos efectivas en la implementación de dichas estrategias. Mientras que las empresas que consiguen recuperarse emprenden estrategias orientadas al crecimiento, las que fracasan parecen centrarse en sofocar tensiones.

- Bruton, G., Ahlstrom, D. y Wan, J. (2003).

Turnaround in East Asian firms: Evidence from ethnic overseas Chinese communities. *Strategic Management Journal*.

Los autores estudian 90 empresas del este asiático.

Se observa que el recorte de activos da lugar a un incremento en el rendimiento empresarial.

- Thornhill, S. y Amit, R. (2003).

Learning about failure: Bankruptcy, firm age and the resource-based view. *Organization Science*.

Se estudian 339 empresas en quiebra.

Se concluye que la quiebra en empresas jóvenes suele estar asociada a deficiencias en la gestión mientras que en empresas con mayor andadura se debe con mayor frecuencia a la incapacidad para adaptarse a los cambios en el entorno.

- Filatotchev I. y Toms, S. (2003).

Corporate governance, strategy and survival in a declining industry: A study of UK cotton textile companies. *Journal of Management Studies*.

En este caso, los autores analizan 45 empresas del sector textil del Reino Unido. Concretamente, se analiza la influencia de la diversidad organizativa y la composición del consejo de administración en la respuesta de las empresas ante el declive.

Se concluye que las empresas que sobreviven presentan mayor diversidad organizativa y mayor diversidad en su consejo de administración.

- Morrow, J., Johnson, R. y Busenitz, L. (2004).

The effects of cost and asset retrenchment on firm performance: The overlooked role of a firm's competitive environment. *Journal of Management*.

Se estudia una muestra conformada por 417 empresas manufactureras de la base Compustat.

Se concluye que la reducción de costes presenta como resultado un incremento en el rendimiento para aquellas empresas pertenecientes a sectores maduros con un bajo rendimiento mientras que la reducción de activos mejora la rentabilidad de las empresas con resultados pobres tanto pertenezcan a sectores maduros como a sectores en crecimiento o en declive.

- Clapham, S., Schwenk, Ch. y Caldwell, C. (2005).

CEO perceptions and corporate turnaround. *Journal of Change Management*.

Se estudian 43 pares de empresas conformados por una empresa que superó la refluotación y una que fracasó.

Los resultados indican que el reemplazo del gerente es un factor relacionado positivamente con el éxito en la refluotación.

- Love, E. y Nohria, N. (2005).

Reducing slack: The performance consequences of downsizing by large industrial firms, 1977-93. *Strategic Management Journal*.

Se analizan las 100 mayores empresas industriales de Estados Unidos en 1977 de acuerdo con la revista Fortune

En las reestructuraciones con enfoque amplio se alcanzan resultados superiores que en las reestructuraciones limitadas a un ámbito menor.

- Audia, P. y Greve, H. (2006).

Less likely to fail? Low performance, firm size, and Factory expansión in the shipbuilding. *Management Science*.

Se estudian 11 astilleros cotizados de la bolsa de Japón.

Se observa que las compañías grandes tienden a asumir mayores riesgos a medida que el ROE disminuye. Por otra parte, también se observa que

las compañías pequeñas asumen menores riesgos que las grandes cuando se encuentran con un nivel de resultados por debajo de su nivel de aspiración.

- Carmeli, A. y Schaubroeck, J. (2006).

Top management team behavioral integration, decision quality, and organizational decline. *Leadership Quarterly*.

Se realiza una encuesta a 2 miembros del equipo directivo de 116 empresas israelíes.

Se observa que la integración del equipo directivo está negativamente relacionada con el declive empresarial tanto directa como indirectamente a través de la calidad percibida de las acciones estratégicas.

- Gomez-Mejia, L., Haynes, K., Nunez-Nickel, M., Jacobson, K. y Moyano-Fuentes, J. (2007).

Socioemotional wealth and business risks in family controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*.

Se estudian 1237 empresas familiares del sector del aceite de oliva del sur de España.

Se concluye que las empresas de propiedad familiar están dispuestas a asumir un riesgo mayor ante el declive antes que ceder el control de la compañía.



- Latham, S. y Braun, M. (2009).

Management risk, innovation, and organizational decline. *Journal of Management*.

Los autores analizan 327 empresas de informática cotizadas. Este trabajo introduce el concepto de percepción del riesgo personal por parte del directivo en la relación entre declive organizativo e innovación.

Los resultados apuntan que cuando la dirección recae en la propiedad es más probable que disminuya la inversión en I+D.

- Wild, A. (2010).

Learning the wrong lessons from history: Underestimating strategic change in business turnarounds. *Business History*.

Se estudia una muestra formada por 597 empresas cotizadas durante el período 1989-2003.

Se concluye que el cambio estratégico es clave para conseguir el éxito en la refluotación.

- Greve, H. (2011).

Positional rigidity: Low performance and resource acquisition in large and small firms. *Strategic Management Journal*.

Se estudian 288 empresas de barcos mercantes.

Se concluye que la disminución en el rendimiento conlleva una disminución en la asunción de riesgos para el caso de las empresas de menor dimensión y un incremento para el caso de empresas de mayor tamaño.

- Musteen, M., Liang, X. y Barker, V. (2011).

Personality, perceptions and retrenchment in response to decline: Evidence from a decision-making study. *Leadership Quarterly*.

Se realizan una encuesta a 110 ejecutivos en ejercicio estudiantes de executive MBAs.

Se concluye que el locus de control, la edad y la experiencia afecta a la percepción de la severidad del declive.

- Schmitt, A. y Raisch, S. (2013).

Corporate Turnarounds: The duality of retrenchment and recovery. *Journal of Management Studies*.

Los autores analizan 107 refluotaciones de Centro Europa (27 Austria, 64 Alemania, 16 Suiza).

Se llega a la conclusión de que el retrenchment y la recuperación conforman una dualidad. Son complementarias. Al integrar ambas etapas se obtienen beneficios que superan el coste de su integración.

- Ndofor, H., Vanevenhoven, J. y Barker III, V. (2013).

Software firm turnarounds in the 1990s: An analysis of reversing decline in a growing, dynamic industry. *Strategic Management Journal*.

Se estudia el caso de 114 empresas de software de los noventa tomadas a partir de la base Compustat.

Los resultados apuntan a que las acciones estratégicas están asociadas positivamente con el éxito en la refluotación mientras que las medidas de *retrenchment* no presentan resultados positivos en el sector del software.

- McKinley, W., Latham, S. y Braun, M. (2014).

Organizational decline and innovation: Turnarounds and downward spirals. *Academy of Management Review*.

En este caso, se presentan cuatro escenarios diferentes que recogen diferentes posibles vías de acción que las organizaciones pueden tomar ante una situación de declive. Dos de esos escenarios suponen que se opte por el camino de la innovación para responder a la situación mientras que a los otros dos les subyace una respuesta más rígida. El artículo presenta una serie de proposiciones para su posterior contrastación empírica.

- Tangpong, Ch., Abebe, M. y Li, Z. (2015).

A temporal approach to *retrenchment* and successful turnaround in declining firms. *Journal of Management Studies*.

Los autores analizan 96 empresas de Estados Unidos, concretamente 48 pares de empresas éxito-fracaso en la refluotación.

Se observa que las empresas en declive que emprenden las acciones de *retrenchment* en períodos más tempranos presentan mayores probabilidades de éxito en la refluotación. Asimismo, los resultados destacan la relevancia del momento del tiempo en que se emprenden las acciones de *retrenchment* y estrategias para alcanzar el éxito en la refluotación.



---

**CAPÍTULO 2:**

**CRISIS EMPRESARIALES: CAUSAS, SEÑALES Y TRAYECTORIAS DE FRACASO.**

---



### **2.1. Las crisis empresariales y sus causas.**

Las causas de crisis empresarial o de declive pueden catalogarse entre causas externas y causas internas. Así, las causas de declive pueden verse como un hecho objetivo (causa externa) o como la incapacidad por parte de la organización para prever y afrontar dichos sucesos (causa interna) (Starbuck, Greve y Hedberg, 1978).

Una de las primeras clasificaciones sobre las causas de declive empresarial es la realizada por Levine (1978) para referirse al caso de las empresas públicas. En este trabajo, Levine habla de cuatro categorías de problemas (tabla 2.1): Vulnerabilidad, atrofia organizativa, pérdida de legitimidad y entropía del entorno.

De acuerdo con este autor, las causas de declive de las organizaciones públicas pueden catalogarse en función de dos dimensiones: a) si son resultado de condiciones internas o externas a la organización y b) si son de naturaleza política o económico-técnica. De la interrelación de estos cuatro orígenes del problema, surge la categorización realizada por el autor. Las cuatro categorías resaltadas, a través de una definición más amplia pueden aplicarse a todo tipo de organización.

Tabla 2.1: Modelo de Levine de causas de declive para el caso de una empresa pública.

	<b>Interno</b>	<b>Externo</b>
<b>Político</b>	Vulnerabilidad	Pérdida de legitimidad
<b>Económico-técnico</b>	Atrofia organizativa	Entropía del entorno

Fuente: Levine (1978).

En primer lugar, la atrofia organizativa hace referencia al problema de la inercia en la gestión empresarial. Las organizaciones que basan su gestión en programas y políticas que en el pasado han demostrado su utilidad pueden no ser capaces de detectar y adaptarse a cambios del entorno (Kelly y Amburgey, 1991). Como consecuencia, empresas que han sido exitosas en el pasado pueden resultar ser altamente vulnerables en el futuro.

La segunda fuente de declive organizativo de acuerdo con Levine (1978) hace referencia a la vulnerabilidad. Las organizaciones son especialmente vulnerables en los primeros años de vida (Stinchcomb, 1965). Entre las cargas que afrontan las empresas durante esta primera etapa se encuentran las ineficiencias debido a la inexperiencia, la falta de una base estable de consumidores y proveedores y la posibilidad de conflictos interpersonales derivados de falta de confianza. Estas dificultades quedan patentes en la elevada tasa de mortalidad que afrontan las empresas durante los primeros cinco años de su existencia.



En tercer término, la pérdida de legitimidad, configura un aspecto especialmente destacable en el caso de las organizaciones públicas. Una vez que el problema para el que se ha creado una organización se haya resuelto, la organización debería desaparecer aunque, en muchas ocasiones, en el caso del sector público, esto no es así.

Finalmente, la entropía del entorno. En ocasiones puede verse reducida la capacidad del entorno para soportar el nivel de actividad de una organización. En esta situación la organización puede optar por buscar un nuevo nicho de mercado, o bien, por reducir el nivel de actividad.

Como se ha señalado, el enfoque de Levine (1978) es uno de los primeros en catalogar las causas de declive empresarial entre externas e internas, aunque su visión se refiere al caso de las organizaciones públicas. A continuación vamos a desarrollar con más detalle, las posibles causas de declive para el caso de una organización privada.

## **2.2. Causas internas.**

La razón principal de un problema interno es la mala gestión, concretamente, que el equipo de dirección no reconozca las señales de que la situación comienza a cambiar. En palabras de Argenti (1976, p. 123):

*“Existe acuerdo universal acerca de que la causa principal de fracaso empresarial es la mala gestión. Si la gestión es buena, sólo la mala suerte puede causar la muerte de la empresa. Aunque no estoy completamente de acuerdo con esto, sí estoy de acuerdo con que los buenos gestores rara vez cometerán los graves errores que pueden cometer los malos gestores; o si los cometen, su habilidad de gestión protegerá a la empresa de las consecuencias” (p.123)*

De acuerdo con un estudio realizado por Bibeault (1982) a partir de entrevistas a cien directivos que habían pasado por situaciones de crisis y refluotación de empresas, el 85% de las crisis empresariales responden a problemas de gestión mientras que el 15% restante es debido a otras causas. De acuerdo con este investigador, la mala gestión puede ser debida a tres causas fundamentales. En primer lugar, en ocasiones las personas que ocupan un puesto directivo no están formadas adecuadamente; en segundo término, pudieran haber sido ascendidas desde un puesto directivo de un área funcional por lo que, podrían adolecer de una visión estrecha que limitaría su capacidad de comprensión y análisis, y por último, otros directivos se centran en llevar a cabo las actividades que les agradan en lugar de realizar aquellas que deberían. Woodward (1976) comparte la misma visión para el caso de las empresas de reducida dimensión.

De acuerdo con Argenti (1976), existen un conjunto de defectos principales que permiten concretar el término “mala gestión”:

- Liderazgo autocrático (“one man rule”): Algunas de las historias de éxito empresarial más relevantes son fruto de la visión y habilidades de fuertes

directivos. El éxito o fracaso de la gestión de un único hombre depende del tamaño y la complejidad de la organización, de los problemas del sector y de que la gestión sea capaz de cambiar a medida que la organización crece. El término “one-man rule” hace referencia a aquellos altos ejecutivos que dominan a sus empleados más que los dirigen, que toman decisiones a pesar de las reticencias de sus colegas, que no admiten discusión y que no atienden a consejos. Resulta muy extraño que una compañía que se encuentra bajo el mandato de una persona de estas características pueda sobrevivir en el largo plazo (Probst y Raisch, 2005). Ante la complejidad del entorno actual es necesario que exista profundidad de gestión y que se ofrezca a los empleados la oportunidad de participar en la toma de decisiones.

- Carencia de profundidad de gestión: Este aspecto está estrechamente relacionado con el anterior. Un directivo dominante en la gestión no admitirá empleados con poder a su alrededor y la carencia de profundidad le permite a esta persona jugar un papel cada vez más fuerte en la gestión de la compañía. De acuerdo con Argenti (1976), la mala gestión constituye un error que resulta difícil de observar mientras que la existencia de equipos directivos poco equilibrados se puede constatar más fácilmente. Si la dirección no dispone de una amplia variedad de habilidades las posibilidades de que se vea sorprendida por amenazas inesperadas se incrementan.
- Problemas derivados de la sucesión gerencial: Una de las consecuencias de que las compañías estén bajo el gobierno de un solo hombre y de la ausencia de la profundidad de gestión es que el cambio directivo se produce de forma desordenada, ampliando los conflictos que existen en cualquier empresa. La importancia del cambio gerencial en empresas que están en crisis se infravalora

por el hecho de que aparece un nuevo directivo en la gran mayoría de los casos para llevar a cabo la refluotación de la empresa.

- Exceso de burocratización en la gestión: Las organizaciones pueden entrar en crisis porque la estructura organizativa sea demasiado rígida y no lo suficientemente atenta a los cambios competitivos. Probar nuevas ideas supone correr riesgos y en estas organizaciones existen fuerzas internas que se resisten al cambio. A medida que aumenta el cambio, las tensiones y conflictos alcanzan un punto donde las fricciones consumen energías que deberían ser dedicadas a propósitos más productivos.
- Gestión financiera débil: Este aspecto se materializa en unos inadecuados controles contables y financieros (Goodman, 1982). Pero incluso cuando existen estos controles puede suceder que su mensaje no sea escuchado porque la gestión financiera no esté muy presente de forma explícita. Muchas empresas de pequeña dimensión no tienen director financiero y subsisten con un empleado encargado de la contabilidad que incluso podría asistir a los consejos de administración si están en discusión temas relativos al presupuesto. Es de vital importancia el tener una persona encargada de las finanzas en contacto directo con la dirección. De hecho, uno de los problemas habituales cuando una empresa está en crisis es que la dirección opte por la contabilidad creativa para enmascarar la mala situación. Aunque esto se puede entender más como un síntoma de declive que como una causa, la figura de un director financiero fuerte evitaría este tipo de comportamiento.
- Consejo de administración poco participativo: Muchos consejos de administración funcionan de un modo ritualista y no como un mecanismo de representación activo de los accionistas. El consejo de administración no causa

el declive, que acostumbra ser ocasionado por la gerencia; sin embargo, el consejo tiene la posibilidad de evitarlo. Este poder se centra en dos áreas: en primer lugar, en la selección del director ejecutivo y su equipo y, en segundo lugar, revisando con atención la información de la compañía detectando así las posibles señales de alarma. Para que el consejo de administración ejecute estas tareas debe caracterizarse por su independencia.

Paralelamente, Goddard (1993) considera que las causas del declive empresarial pueden clasificarse en ocho categorías, siete de las cuales se corresponden con el ámbito interno de la empresa.

La primera categoría sería la carencia de gestión. A pesar de que la literatura previa consideraba como una de las causas principales de declive la mala gestión, para Goddard (1993) la causa fundamental es la carencia de gestión. La mala gestión implica la puesta en marcha de acciones equivocadas que desembocan en el declive de la empresa y, para este autor, en la mayor parte de los casos la razón del declive es la inactividad por parte de la dirección de la empresa. Se acaba fracasando por no poner en marcha las acciones adecuadas. Aunque se trata de conceptos muy diferentes, los dos pueden resultar devastadores para la salud de una organización. En toda empresa, la dirección debe fijar la estrategia y los objetivos a alcanzar, introducir sistemas de información, procedimientos y controles, seleccionar los recursos necesarios, motivar a sus empleados y comunicar adecuadamente la información necesaria. Una empresa que presenta carencia de gestión habrá fracasado en alguna de estas áreas (Goddard, 1993). Los síntomas de una empresa con carencias de gestión pueden ser un plan de negocio o estratégico incomprensible, marcha de personal valioso elevada, sistemas de información poco adecuados o que no ofrecen información a tiempo, escaso conocimiento sobre los consumidores y el mercado, evaluaciones poco realistas sobre

las necesidades de liquidez, exceso de políticas corporativas o una inadecuada delegación de autoridad.

La segunda categoría de causas de declive la sufrirían aquellas empresas que se comprometen con un volumen de actividad por encima de sus capacidades. Se trata de empresas que han experimentado un rápido crecimiento y que presentan más líneas de producto, divisiones o proyectos activos de los que la compañía es capaz de planificar, gestionar, controlar y financiar. Los síntomas de que una empresa se encuentra en esta situación son, entre otros, la carencia de un claro núcleo de negocios, los directivos operativos se encargan de más de una unidad de negocio, falta de interés por parte de la alta dirección y ausencia de respuesta ante el deterioro en los resultados.

La tercera categoría de causas sería el exceso de costes. Los costes totales que afronta una empresa surgen de multitud de decisiones individuales relacionadas con la adquisición de materiales, fuerza de trabajo y otros gastos. Una compañía que presenta sobrecostes no habrá perseguido la eficiencia en cada uno de los niveles a la hora de tomar las decisiones sobre compras y gastos. En el caso de los materiales, el sobrecoste puede proceder de un diseño de producto pobre, problemas con las técnicas de venta, gasto excesivo o carencia de búsqueda de proveedores alternativos para sus productos. Los excesos de coste relacionados con el personal pueden derivarse de salarios excesivos, de programas de formación o sistemas de incentivos inadecuados, de la existencia de duplicidades, de personal infrautilizado, tareas innecesarias o de demasiados niveles directivos. Otros gastos excesivos pueden derivarse de la pertenencia por parte de la empresa a determinados clubs o asociaciones, posesión de coches de empresa, gastos de viajes... Los síntomas de que una empresa presenta sobrecostes son, entre otros, la existencia de un sistema de

reporte de costes inadecuado, la carencia de elaboración de datos de predicción y comparación con los datos reales, sistemas de presupuestos inadecuados y cuellos de botella en producción. Esta causa de declive es una de las más fáciles de mejorar dado que, una vez que se ha identificado y medido el exceso de coste, se puede poner en marcha una estrategia para eliminar dicho exceso.

La existencia de márgenes inadecuados constituiría la cuarta causa de declive de acuerdo con Goddard (1993). Según este autor, los márgenes de ventas son fruto de la relación entre los costes y los precios de venta. Mientras que los costes dependen en buena medida de cuestiones internas, los precios se ven sustancialmente afectados por fuerzas externas. Las acciones de los competidores, las necesidades y deseos de los consumidores y las condiciones generales de la economía y el sector de actividad juegan un papel importante en la fijación de precios. Sin embargo, a pesar de que las influencias externas son significativas, los márgenes inadecuados pueden derivarse también de problemas internos como puede ser el caso de problemas relacionados con información sobre la sensibilidad del mercado ante variaciones en precio o sobre los márgenes conseguidos por cada producto vendido junto con la carencia de un sistema de incentivos que motive al personal de ventas para alcanzar un determinado objetivo. Los síntomas de la existencia de márgenes inadecuados pueden ser: un sistema de compensación para el personal de ventas basado en ingresos brutos en lugar de en márgenes, un sistema de información sobre los márgenes de la empresa impreciso, turbulencias en el sector o un exceso de capacidad significativo. En la mayoría de los sectores, los márgenes pueden mejorarse a través de una gestión adecuada, con sistemas de incentivos unidos a un nivel de ventas adecuado y con estrategias de publicidad y promoción.

La quinta causa de crisis es el deterioro de su imagen o bajo nivel de reputación. La imagen y reputación de una empresa determinará el éxito de su marca. Una compañía que no presta atención a las necesidades de sus consumidores, que no se preocupa por ofrecer la máxima calidad o que no tiene una estrategia clara para conseguir y mantener sus clientes es difícil que pueda disponer de una buena imagen o una reputación elevada. Síntomas de este problema son la excesiva dedicación a uno o un número reducido de clientes, ingresos de ventas erráticos o en declive, estrategias de ventas basadas en el precio en lugar de en el valor o la escasa aceptación de sus productos.

La sexta causa de declive es que la empresa no disponga de una cantidad de capital adecuada. Goddard (1993) matiza así la causa de exceso de deuda apuntada por otros autores (Argenti, 1976, Bibeault, 1982). De acuerdo con este autor, en la mayoría de los casos el exceso de deuda es un síntoma más que una causa. Cuanto mayor es la proporción de deuda de la empresa en relación a su capital, mayor es la probabilidad de que experimente problemas (Sloma, 1985). Una deuda elevada puede ser resultado de que el capital inicial de la compañía no era el adecuado para la actividad, de un exceso de reparto en forma de dividendos por parte de los accionistas, o de un crecimiento agresivo por medio de desarrollo interno o de adquisiciones que terminan con la liquidez generada por la compañía. Síntomas de que el capital de la empresa es inferior a sus necesidades son, entre otros, el alargamiento de plazos de pago a proveedores, un ratio deuda/capital elevado o el hacer uso de líneas de crédito para pago de deudas e incumplimientos de pago. Este problema puede corregirse por medio de una ampliación de capital con la incorporación de nuevos accionistas o a través de una mayor aportación de los ya existentes, a través de una reestructuración de la deuda o vía venta de activos de la compañía.



Por último, la séptima categoría de causas de crisis empresarial a catalogar entre las causas internas hace referencia a una gestión de activos ineficiente. Las empresas que no gestionan sus activos de manera eficiente están malgastando los recursos de sus accionistas. Si la situación se prolonga en el tiempo, la liquidez de la compañía se verá comprometida y, sin una estrategia adecuada, puede ponerse en peligro la viabilidad del proyecto. Síntomas de una gestión ineficiente de recursos son la existencia de un bajo nivel de rentabilidad sobre activos, y, con mayor frecuencia, un bajo nivel de rotación de inventarios y cuentas a cobrar (nivel de crédito a clientes excesivo).

### **2.3. Causas externas.**

Hoy en día, el clima empresarial es extremadamente cambiante, existen muchas fuerzas diferentes que operan en el entorno de las empresas. De la noche a la mañana, una regulación gubernamental puede forzar a importantes gastos para el control de la contaminación, las organizaciones de consumidores pueden ejercer presión sobre la calidad o los precios, la escasez de energía o de materias primas puede interferir en la producción o generar importantes variaciones en los costes de la empresa (Short et al., 2007).

El cambio no es algo nuevo, es la norma en el mundo actual. Las empresas no operan aisladas, actúan y reaccionan ante un entorno muy complejo que está en continuo cambio y movimiento (Boyne y Meier, 2009; Luscher y Lewis, 2008). Algunos de estos cambios, tales como la evolución en la población, suceden de forma

predecible y lenta. Otros, sin embargo, suceden de repente y de manera tan severa que hubiera resultado imposible predecir el modo en qué pueden llegar a cambiar la forma del mundo. No predecir estos hechos o no ser capaz de calcular sus consecuencias, no tomar nota de las tendencias y sus implicaciones para la empresa son causas evidentes de declive empresarial. Aunque la causa de estos cambios es externa pueden acabar suponiendo el origen de la crisis debido a que el equipo gestor no es capaz de prever dichos cambios y preparar una respuesta a los mismos. La investigación empírica sugiere que el grado de cambio del entorno está negativamente relacionado con el nivel de rendimiento empresarial (Anderson y Tushman, 2001, Sheppard, 1995).

Goddard (1993), por su parte, como ya hemos señalado previamente, presenta ocho categorías de causas de declive, siete de las cuales (previamente analizadas) se corresponden con el ámbito interno, mientras que la octava categoría hace referencia a las causas externas de declive. De acuerdo con este autor, las empresas pueden encontrarse, en determinados momentos, sujetas a amenazas externas fuera de su control, como cambios en la demanda, provocando en ocasiones, la obsolescencia de su producto. A pesar de que estas amenazas presentan muy poca o ninguna relación con las operaciones diarias de la empresa, pueden presentar la magnitud suficiente para poner en peligro la salud financiera de la compañía. Goddard (1993) opina que, aunque muchos sucesos externos pueden atribuirse a condiciones más allá del control de la organización, existen circunstancias en las que la dirección podría predecir la posibilidad de un determinado suceso y planificar la forma de afrontarlo.

De acuerdo con Bibeault (1982) los factores externos pueden explicar la causa de en torno al 15% de los fracasos empresariales. Éstos factores externos pueden agruparse en cinco categorías: cambios económicos, cambios competitivos,

limitaciones gubernamentales, cambios sociales y cambios tecnológicos (Davis y Sihler, 2002).

### **2.3.1. Cambios económicos.**

Los problemas económicos se presentan de muchas formas diferentes. Puede tratarse de un descenso en la demanda, una devaluación de la divisa, una crisis monetaria internacional, oscilaciones en los tipos de interés, restricciones crediticias, etc.

A medida que la situación económica empeora, generalmente, el número de empresas que entra en crisis aumenta y viceversa. Altman examina esta asociación muy de cerca para tratar de conocer qué factores ajenos a la empresa afectan a su declive. Generalmente, la restricción de crédito suele destacarse como una de las causas más claras del colapso empresarial. En palabras de Altman (1971, p. 82):

*“En etapas de restricción monetaria (normalmente ocasionadas porque el gobierno intenta apaciguar un momento de hiper actividad económica), se racionará el crédito y se dedicará a aquellas empresas que ofrecen menor riesgo. Éstas no suelen ser empresas pequeñas o aquellas que se supone que están pasando por dificultades sino que suelen ser empresas grandes y fuertes. La restricción monetaria y la política bancaria suelen precipitar un incremento en el número de crisis empresariales, dado que la mayoría de los fracasos*

*empresariales son protagonizados por empresas de reducida dimensión”.*

### **2.3.2. Comportamiento de la competencia.**

La mayoría de las empresas opera en entornos altamente competitivos y cambiantes. Distintos sucesos como el surgimiento de productores de bajo coste, fusiones entre competidores, o la aparición de una compañía totalmente nueva en un determinado sector, pueden provocar un impacto considerable en las empresas del mismo. Si no se calculan con precisión las consecuencias y se toman las medidas apropiadas se termina por perder competitividad con el transcurso de los años. Los consumidores buscan productos y servicios mejorados y la fuerte competencia lleva a las empresas a ofrecerlos.

Schendel, Patton y Riggs (1976) consideran que existen varios medios a través de los que las causas competitivas pueden afectar a las empresas. Concretamente, hablan de dos áreas de presión derivadas de cambios competitivos. Por un lado, un incremento en la competitividad de los productores de sustitutivos, mecanismo que puede presentarse de tres modos: competidores extranjeros con ventajas en costes, competidores con ventajas de coste en transporte debido a su localización geográfica, y competidores con ventajas tecnológicas. La segunda área de incremento de la competencia se deriva de la aplicación de una nueva tecnología o de la innovación de producto.

En ocasiones, los equipos de dirección se ven sorprendidos por apariciones repentinas de nuevos competidores. Normalmente, esta rápida entrada se debe a la aparición de nuevas tecnologías o de empresas extranjeras.

La competencia puede causar el declive, pero normalmente esto sólo sucede en empresas que no tienen en cuenta el entorno externo y los cambios que se producen en el mismo.

### **2.3.3. Restricciones administrativas.**

Las restricciones administrativas son muy importantes para los problemas empresariales, tanto a nivel local, donde los políticos pueden afectar a la producción de los recursos, como a nivel nacional o internacional, en cuyo caso afectan a las materias primas, a los mercados o a las finanzas. El papel de los políticos está creciendo en relevancia en el mundo empresarial. Impuestos, cuotas y todo tipo de legislaciones nuevas puestas en marcha por el gobierno tienen efecto en la actividad y resultados de las empresas, pero el efecto es todavía mayor cuando hablamos de cambios en actitudes políticas hacia las empresas en general y en ciertos sectores o empresas concretas en particular.

El gobierno interfiere en la vida empresarial a través de impuestos, control de la contaminación, estándares de calidad y seguridad en los productos o protección del bienestar de los consumidores. El incremento de la complejidad en la vida empresarial aumenta la demanda por parte de las empresas de servicios externos como

consultores, auditores, abogados, asesores fiscales, agencias de publicidad y empresas de relaciones públicas. Además, debe existir una preparación en la empresa para poder trabajar con todas estas agencias externas.

#### **2.3.4. Cambios sociales.**

Para acomodarse a los distintos cambios que tienen lugar en la sociedad se requiere un largo período de tiempo. La actitud hacia el trabajo, por ejemplo, comenzó a cambiar en los años setenta, y sin embargo, todavía hoy, muchas empresas no han comprendido realmente cómo de profundo es el movimiento hacia la “participación” y la “satisfacción laboral”. No entender la manera de sentir de los empleados y responder en consonancia supone arriesgarse a perder contacto con los mismos y precipitar problemas con ellos.

Así, por ejemplo, las huelgas pueden ser causadas por cambios sociales a los que las empresas no se han acomodado. Un gran número de empresas han perdido contacto con su mercado o con sus consumidores porque no han visto o no han sabido reaccionar a cambios en los estilos de vida o características demográficas de la población, en las actitudes hacia la contaminación o la protección del consumidor, etc.

### **2.3.5. Cambios tecnológicos.**

Los cambios tecnológicos han dado lugar a nuevos materiales, procesos y técnicas de producción que tiempo atrás resultarían difíciles de imaginar. Los consumidores pueden elegir entre una amplia variedad de materiales, calidades, precios, estilos, colores y formas (Dowell y Swarminathan, 2006). Nunca antes había existido una libertad de elección tan grande. Sin embargo, esto ha colocado a las empresas en una situación complicada. Muchos directivos afirman que las empresas son víctimas del cambio tecnológico provocado por ellas mismas.

### **2.4. Errores comunes en la dirección de la empresa.**

Cuando el equipo directivo es débil, es fácil que cometa errores que conducen al declive empresarial. Los errores pueden catalogarse en errores por omisión y errores por acción. Dentro de los errores por omisión se encuentran el diseño de una respuesta equivocada y los sistemas de control inadecuados. Por otro lado, los errores por acción más habituales son el crecimiento inadecuado y el apalancamiento excesivo.

De acuerdo con la evidencia empírica (Bibeault, 1982) los errores por omisión y los errores por acción presentan una importancia similar.

#### **2.4.1. Diseño de una respuesta equivocada.**

Con respecto al fracaso en la respuesta, hay que recordar que aunque el cambio sea imprevisto, en sí mismo, no tiene por qué constituir una amenaza si la compañía está bien dirigida. El tipo y severidad de los cambios con los que debe tratar la dirección también influenciarán su nivel de error. Mientras que el cambio económico es la causa externa más importante de crisis empresarial, ocupa el tercer lugar en términos de fracaso de la respuesta de la dirección. El fracaso en atender los cambios sociales y tecnológicos tampoco supone un problema interno importante mientras que la no atención adecuada a los cambios competitivos parecen ser el error más relevante seguido de los cambios productivos o cambios en costes (Bibeault, 1982).

Las empresas, al igual que sucede con las personas, muestran poca predisposición al cambio; la resistencia al cambio es un hecho cierto y se relaciona con la incertidumbre que todo cambio lleva aparejado (Coch y French, 1948). Algunas empresas continúan produciendo bienes para un mercado que hace tiempo ha desaparecido. Los ciclos de vida de los productos cada vez son más cortos y para permanecer en el mercado es necesario desarrollar los mecanismos internos necesarios para responder a los constantes cambios en las preferencias.

Las empresas orientadas a las ventas, con frecuencia suelen olvidar otros aspectos indudablemente influenciadores de la situación de crisis; así por ejemplo, las implicaciones de una tecnología de producción obsoleta. La importancia de este influenciador, a veces olvidado, la podemos apreciar si pensamos que una modernización de medios y procedimientos podría reducir los costes, lo que



incrementaría el potencial de venta en el supuesto de reducción de precio, o de incremento de sus márgenes.

Sin embargo, las empresas orientadas a la producción no se encuentran en mejor situación. Suelen pensar que obtendrán mayores beneficios derivados de producir algo más barato o algo más rápido que sus competidores y se despreocupan de todo lo demás.

Parafraseando a Peter Drucker (1967), a la empresa no le basta hacer las cosas correctamente (orientación producción, eficiencia); también es necesario que haga las cosas correctas (orientación mercado, eficacia).

La resistencia e incapacidad para afrontar el cambio afecta a todos los directivos en un grado u otro (Lüscher y Lewis, 2008). El cambio requiere una buena dosis de flexibilidad mental y muchos directivos no están preparados para afrontarlo debido a los años de experiencia empresarial que llevan a sus espaldas, que acomodan su situación y limitan su visión.

#### **2.4.2. Carencia de control.**

En una compañía bien gestionada, la carencia de controles no causa el declive por sí misma. En una compañía mal gestionada los controles débiles son normalmente un síntoma más de la existencia de esa mala gestión (Bibeault, 1982) .

El control informativo va más allá del análisis de la información contable y financiera y profundiza en el corazón de la empresa (Reiss y Phelps, 1991). El control informativo de cualquier tipo (operativo, cualitativo, económico, control de costes, análisis de los márgenes de producto...) debería partir de los objetivos definidos por el director ejecutivo de la empresa (Davis y Sihler, 2002).

El problema con muchos controles es que no son desarrollados por personas sensibles a los elementos clave de la empresa. Un sistema de control de gestión que no sea desarrollado con la participación de las personas que lo van a usar probablemente no será utilizado (Koontz y Weihrich, 1990).

La responsabilidad del control de la información no puede dejarse únicamente en los contables, los directivos deben decidir cuáles son los factores que necesitan controlar para gestionar el negocio. De acuerdo con el trabajo de Argenti (1976), existen una serie de debilidades fundamentales en lo que se refiere a controles informativos:

- Control presupuestario: Las organizaciones bien gestionadas trabajan con presupuestos anuales detallados de ingresos y gastos, ventas, pago de intereses, etc. A medida que el ejercicio económico se va desarrollando, el departamento contable presenta los datos reales que la dirección de la empresa puede comparar con el presupuesto establecido. De este modo, es posible identificar variaciones y establecer acciones correctivas de manera continua. En las compañías mal gestionadas, este sistema no existe o no

funciona correctamente, de tal forma que, la dirección de la empresa no dispone de la información necesaria para conocer la marcha de la misma.

- Previsiones de flujos de caja: Se trata de un caso similar al anterior. Estas previsiones muestran datos de flujos de caja, préstamos próximos a vencimiento, beneficios, pago de impuestos, etc. Muchas empresas no disponen de esta información y, en otros casos, los datos no están actualizados, por tanto, se podría presentar una crisis de liquidez de modo inesperado.
- Sistema de costes: Algunas organizaciones desconocen el coste de cada uno de sus productos, o el efecto que dichos costes ejercerían sobre su beneficio si las ventas se variasen en un determinado porcentaje. Existen distintos conceptos de coste para cada actividad (marginal, de oportunidad, variable...) y muchos gestores no comprenden en qué consiste cada uno de éstos. Así, es frecuente que las empresas que fracasan no presenten datos relativos a los costes de sus productos o que estos datos no sean lo suficientemente precisos.
- Valoración de activos: Se trata de algo difícil de hacer debido, en parte a que las normas contables están abiertas a diferentes interpretaciones y, en parte a que la inflación convierte la valoración en algo cambiante. En cualquier caso, además del problema de valoración se plantean los aspectos relacionados con la dotación de activos. Podríamos apreciar, a este respecto, una dotación de activos y, en consecuencia, una inversión -valor- demasiado amplia y, aunque esto ocasionalmente podría derivarse de un sobredimensionamiento inicial, con mayor frecuencia puede apuntar hacia una situación de crisis (disminución progresiva de nivel de utilización de activos, capacidad sobrante). De acuerdo con Argenti (1976), en este caso se trataría más de un síntoma de fracaso que de una causa.

La existencia de sistemas de control fuertes y bien definidos ofrece a las empresas señales de alerta previas que permiten tratar los problemas de crisis en sus etapas iniciales. Pero incluso aquellas empresas que han desarrollado sistemas de control eficaces pueden tener problemas por ignorarlos.

Según Argenti (1976, p. 174):

*“Las empresas que fracasan lo hacen en parte porque no saben dónde están y no saben que están en crisis. O eso es lo que dicen los expertos. Aunque no tengo evidencia de que esto sea falso, tengo la impresión de que los altos directivos siempre saben si están en crisis o no, a pesar de la eficiencia de estos sistemas de control. Sin embargo, la carencia de sistemas de información adecuados evitara que otros miembros de la organización sean conscientes de un desastre cercano y, por tanto, permite a los directivos ocultar su conocimiento. La ausencia de información fiable dificulta la identificación de los problemas de la empresa y también la evaluación de soluciones alternativas. Debería, por tanto, aceptar que este defecto es indicativo de una gestión pobre. Muchas veces es suficiente con un análisis superficial para llegar a determinar si una empresa dispone de un sistema de información adecuado.”*

### 2.4.3. Crecimiento inadecuado.

En palabras de Robert Townsend (1970, p. 196):

*“Existe amplio acuerdo en relación a que las empresas deben permanecer en crecimiento. Si permaneces quieto, mueres, dicen. No sé quién fue el que estableció esta afirmación. No necesariamente hay que vivir continuamente intentando superar los gráficos del pasado año”.*

Este consejo ha sido ignorado por gran número de empresas que con el tiempo han pasado por serias dificultades. El crecimiento excesivo es uno de los errores de gestión más común que deriva en el declive empresarial (Barrickman, 1979).

Un crecimiento excesivo puede suceder desde un punto de vista estratégico (introduciéndose en el negocio equivocado) o, desde un punto de vista operativo (problemas de crecimiento interno). Ambos tipos de problemas presentan un origen común que es la idea ampliamente extendida de que el único camino hacia el éxito es a través del crecimiento.

Una expansión rápida ejerce presión sobre las habilidades de la dirección de cara a la gestión del cambio (Probst y Raisch, 2005). Los problemas derivados de la obsesión con el crecimiento suelen estar relacionados con movimientos estratégicos mal concebidos dirigidos a áreas con las que la empresa tiene poca relación, es decir, que se trata de problemas de diversificación excesiva. Dado que existen muchas razones que justifican la diversificación como el hecho de que el riesgo se ve diversificado, de

que el todo es mayor que la suma de las partes y que el resultado de la organización puede verse incrementado si se integran sus partes (Aaker, 1987), puede resultar difícil alcanzar un punto de equilibrio.

La obsesión por el crecimiento se ve reflejada en la batalla por incrementar las ventas. Si una empresa está afrontando dificultades, el crecimiento de su facturación suele verse como la solución a todos los problemas. Sin embargo, un análisis de costes de producto inadecuado puede provocar que los directivos no vean las pérdidas en las que incurren al añadir nuevos productos.

Así, es común que las empresas, en un intento por crecer, incrementen la facturación a expensas de los márgenes de beneficio. Si la facturación se incrementa más rápido que los beneficios, la empresa tendrá que optar por aumentar su apalancamiento para financiar el incremento en inventarios. Ninguna empresa puede mantener esta situación por mucho tiempo, sin que entidades financieras y otros acreedores pierdan la confianza en la misma. El establecimiento de objetivos desafiantes en términos de facturación y cuota de mercado es una práctica muy habitual y que debe ser alentada, pero no en el contexto equivocado o en manos de directivos que no entiendan la necesidad de fijar objetivos igual de desafiantes en términos de beneficios.

El crecimiento excesivo puede dar lugar a problemas de expansión externa y a problemas de expansión interna. La razón fundamental que subyace en que estas estrategias de crecimiento no funcionen es que el crecimiento perseguido excede los recursos de la compañía implicada, de ahí, que se hable de crecimiento excesivo. Más concretamente, las empresas tienen tres tipos básicos de recursos: recursos humanos, recursos físicos y capital. De acuerdo con Bibeault (1982) que el crecimiento exceda los

recursos de la empresa no tiene el mismo efecto en las tres áreas de recursos siendo la razón más importante de declive el excederse de la capacidad de la empresa en el área de recursos humanos.

#### **2.4.4. Apalancamiento excesivo.**

Otra de los errores habituales en la dirección es el apalancamiento excesivo de la empresa (Reiss y Phelps, 1991). Un apalancamiento elevado es una señal de alarma que no debería ser ignorada. Parece existir acuerdo entre distintos autores en que las compañías mal gestionadas suelen elevar su nivel de apalancamiento por encima del recomendable, de tal modo que son vulnerables no sólo ante errores o cambios bruscos sino también ante los avatares habituales del sector (Argenti, 1976; Platt, 1985).

El problema del apalancamiento excesivo generalmente camina parejo al crecimiento. Cuando una empresa crece, tiene que inyectar fondos en inventarios, equipamiento, deudores y otros aspectos a una tasa aproximada a la del crecimiento. Si una empresa crece más rápido de lo que genera recursos, tendrá que optar por pedir prestado los fondos.

Así, un crecimiento significativamente superior al de los recursos financieros propios de la empresa conduce inexorablemente a un mayor nivel de apalancamiento. Los préstamos conllevan un tipo de interés que no depende de la marcha de la empresa; se trata además de un proveedor de fondos ante el que hay que responder

incluso antes de que se pueda prestar atención a los accionistas que, por otra parte, conocen y asumen esta prelación. Estas características hacen que los préstamos sean una fuente de fondos generalmente preferible al capital.

Otro factor que puede llevar a un apalancamiento excesivo es que la compañía ponga en marcha un proyecto (lanzamiento de un nuevo producto, una fusión, un programa de expansión...) cuyo requerimiento de recursos haya sido mal calculado. Si la empresa lanza un nuevo proyecto cuyos costes han sido mal calculados en un pequeño margen, el proyecto será posiblemente rentable igualmente con un poco más de esfuerzo por parte de la dirección. Sin embargo, si el error es importante, no habrá solución posible para la empresa.

Existe un límite en toda empresa a partir del cual el riesgo de un elevado apalancamiento supera las ventajas del recurso a las fuentes de financiación ajenas. El nivel apropiado viene determinado por un diverso número de factores entre los que se incluyen el tipo de interés o las perspectivas de rentabilidad (Brealey, Myers y Marcus, 2001).

## **2.5. Señales de alerta en las crisis empresariales.**

Las señales de alerta de crisis empresarial no se presentan directamente ante los ojos de los directivos. De hecho, detectar una situación de alarma puede resultar una tarea complicada, dado que los problemas difícilmente se presentan lo suficientemente claros para actuar en consecuencia en el momento que se descubren.



Las señales iniciales suelen ser débiles. En función del espejo desde el que se mira los síntomas pueden ser detectados pronto o no ser vistos hasta que sea demasiado tarde. Si se observa la empresa desde fuera, la tarea de observar los problemas iniciales se complica. Sin embargo, durante los meses precedentes a alcanzar la insolvencia, el número y severidad de los síntomas aumenta rápidamente. Los proveedores comienzan a demandar pagos y las entidades financieras empiezan a hacer preguntas y, con el paso del tiempo, la empresa se encontrará seriamente presionada por los bancos, los consumidores y los proveedores. Llegado este momento es demasiado tarde para realizar un rescate de dicha empresa.

Las señales de alarma iniciales pueden servir como herramientas de gran utilidad para evitar los tristes sucesos del declive empresarial. Sin embargo, dichas señales suelen ser ignoradas (Bibeault, 1982) y se suele esperar hasta que se presenta una crisis de algún tipo para tomar acciones constructivas.

Existen tres categorías básicas de señales. La primera está compuesta por los métodos de predicción matemática, métodos que presentan una elevada fiabilidad como predictores de situaciones de quiebra. Los métodos de predicción matemáticos son utilizados habitualmente por inversores, analistas, auditores y por otros profesionales externos a la empresa.

La segunda categoría de señales es más subjetiva, de menor precisión matemática y se aplica tanto a la empresa en su conjunto como a divisiones separadas dentro de la misma. Estas señales cubren una gran variedad de funciones principalmente de

orientación al mercado. Se basan en estudios o conversaciones con altos ejecutivos y no existen valores correctos o incorrectos para estas medidas, dado que varían de sector a sector e incluso entre las empresas de un mismo sector. Será la tendencia de estos factores y su comparación con los datos del sector lo que resulte significativo. Estas señales son conocidas como “señales contra tendencia” (Bibeault, 1982).

La tercera categoría de señales son las señales de alerta no financieras (Argenti, 1976) que se basan en el comportamiento de los distintos agentes con los que la empresa interactúa.

#### **2.5.1. La predicción matemática.**

Las señales de predicción matemática son desarrolladas a partir de ratios financieros. Una de estas medidas es el “Z-score” de Altman (1968). El Z-Score fue diseñado para predecir las crisis en el corto plazo, es decir, en un plazo de dos años. Se trata de un sencillo método de análisis de fortaleza financiera. El modelo tiene cinco variables:

- X1: Activo corriente- Pasivo corriente/ Total Activo
- X2: Beneficios Retenidos / Total Activo
- X3: EBITDA / Total Activos
- X4: Capitalización bursátil (valor del capital en el Mercado)/ Total Pasivo
- X5: Ventas netas/ Total Activo

Para calcular el valor del Z-Score de Altman, debemos combinar las variables anteriores de la siguiente forma:

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1,0 * X5$$

Las empresas con un Z-Score menor de 1.81 presentan una probabilidad elevada de entrar en crisis en un plazo de dos años. Si el valor está entre 1.81 y 2.675, la empresa estaría en zona de alerta, es decir que, si las condiciones financieras no cambian rápidamente es muy probable que la empresa quiebre en los próximos dos años. Si el valor está entre 2.675 y 2.99, la empresa está en zona de precaución mientras que cualquier compañía con un Z-Score mayor de 3 tendría pocas probabilidades de caer en quiebra.

Para llegar a esta expresión, Altman analizó los datos de 33 empresas (con activos entre 0.7 millones de dólares y 25.9 millones de dólares) que habían quebrado y otras 33 que no lo habían hecho. Este autor buscó diferencias entre ambos grupos de empresas en determinados indicadores (liquidez, beneficios, apalancamiento...) de los que derivó los cinco ratios incorporados en la fórmula y que, según su opinión, permitían calcular el valor del Z-Score que constituía un buen indicador a la hora de predecir las crisis empresariales.

El trabajo de Altman también pone en cuestión el valor de algunas otras medidas comúnmente aceptadas como indicadores de proximidad a la quiebra. Este es el caso del ratio de liquidez que muestra la capacidad que presenta la empresa para hacer frente a los pagos corrientes. Altman (1971) afirma que se trata de un indicador poco

fiable y engañoso. De hecho, el ratio a menudo aumenta de valor previamente a la quiebra dado que las compañías suelen optar por vender sus activos fijos para conseguir liquidez y, aunque las ventas pueden ayudar a que la empresa genere liquidez para afrontar pagos en el corto plazo, su capacidad para generar beneficios se reduce.

En palabras de Altman (1971, p. 85):

*“La liquidez es fácil de manipular y, por tanto, puede resultar engañosa”.*

Otro indicador ampliamente utilizado que genera confusión es el ratio de eficiencia de gestión. Se trata de un buen indicador para evaluar la capacidad de la dirección para enfrentarse a la competencia y mantener la cuota de mercado en situaciones normales, pero el trabajo de Altman muestra que en situaciones de crisis, la información que ofrece puede resultar engañosa. Las empresas cercanas a la quiebra pueden mostrar una cifra de ventas sorprendentemente alta en relación a los activos porque, de acuerdo con Altman (1971), las empresas en declive pueden estar generando unos ingresos totales mayores que los aumentos de sus incrementos de ventas, mediante la realización de activos. Es decir, por medio de unos ingresos ajenos a la explotación como consecuencia de la desinversión.

Según Altman (1993) el método “Z-Score” soluciona todos estos problemas. De acuerdo con la fórmula, el factor más importante de la solvencia de una empresa es la eficiencia en la gestión, es decir, el beneficio de la compañía antes de impuestos e intereses sobre su activo (coeficiente 3.3).

Estos indicadores matemáticos pueden presentar importantes implicaciones directivas. Dado que, en la mayor parte de los casos, los directivos no son capaces de apreciar la seriedad de la situación por la que pasa la empresa hasta que ya no existe modo de revertirla, si calculasen el valor de alguno de estos indicadores, como la Z-Score de Altman con cierta periodicidad, esto les permitiría establecer una especie de barómetro que les avisaría de potenciales tormentas. Esta ecuación no ofrece información sobre la causa de las dificultades, pero sí indica que es necesario buscarla al confirmar la existencia de problemas.

De acuerdo con Altman (1968), hay seis vías de acción en caso de que el Z-Score arroje un valor reducido:

- Cambios en la línea de productos o en el personal directivo: Puede resultar útil en casos en los que la situación no presenta extrema gravedad pero, generalmente, cuando el equipo directivo es consciente de la situación suele ser demasiado tarde para que este tipo de medida sea suficiente.
- Venta de equipamiento poco rentable o incluso de divisiones enteras: Al contrario que en el caso anterior, la venta de equipamiento o de alguna división de la compañía puede resolver la situación siempre y cuando vaya acompañada de cambios en la gestión.
- Intentar algún tipo de acuerdo o alianza con otra empresa: Es difícil que el equipo directivo sea consciente y admita la situación en la que se encuentra la empresa con tiempo suficiente para buscar una empresa interesarse en una fusión o adquisición.

- Cambiar la estructura financiera de la empresa (capital o deuda): Se trata de negociar con los acreedores de la empresa para conseguir reducciones de deuda o retrasos en los pagos. Sin embargo, este tipo de medida sólo será de utilidad si la empresa tiene probabilidades de recuperarse y orientarse hacia nuevas fuentes de beneficios.
- Concurso de acreedores-reorganización (situación concursal): Se trata de que un administrador concursal asuma la gestión de la empresa generalmente acompañando a la dirección actual y que se establezca un plan de futuro para el pago de la deuda con el que deben de estar de acuerdo la mayor parte de los acreedores de la empresa. Si se pasa este proceso con éxito, surgirá una compañía nueva viable y de menor tamaño.
- Liquidación: Si ninguna de las alternativas anteriores es posible, la única opción será optar por la liquidación de la empresa.

Además del Z-Score existen otros métodos de predicción matemática. Otro de estos métodos que ha demostrado aplicaciones prácticas es el “Gambler’s Ruin Prediction of Bankruptcy” o modelo estadístico de fracaso en el juego. La idea básica de esta teoría se relaciona con un juego con dinero, se interviene jugando con la probabilidad de ganar o perder. El juego continuará hasta que el jugador pierda todo su dinero. En el contexto del fracaso empresarial la empresa sustituye al jugador, y ésta continuará operando hasta que su patrimonio neto sea cero (Wilcox, 1973, 1976). Esta fórmula ha sido diseñada para predecir las crisis empresariales en un período inmediato de cinco años. Este método analiza la probabilidad de crisis a partir del valor de liquidación estimado por la compañía y el valor real de liquidación en el mercado.

La fórmula arroja un porcentaje que estima la probabilidad de que la empresa permanezca a flote con sus políticas de gestión actuales y manteniendo la naturaleza de su negocio. Matemáticamente el cálculo consistiría en llegar al valor de liquidación de la empresa restando el pasivo a corto y largo plazo de los activos (valorando caja, valores, inventario, cuentas pendientes y gastos pagados por anticipado a un 70% del valor que figura en balance y el resto de activos en un 15%). A continuación se calcula en qué medida el valor de liquidación ha cambiado en relación al del año anterior a través de restar las ganancias, todos los dividendos, las inversiones de capital del año y la depreciación. Finalmente, se deducirá el 30% del incremento en inventario y de las cuentas pendientes del año anterior.

Otro posible indicador a consultar es la opinión de los auditores sobre la compañía. Sin embargo, no suele ser un indicador muy fiable. Altman y McGough (1974) realizan una comparativa entre los métodos predictivos de auditores y enfoques más cuantitativos y concluyen que el “Z-Score” parece predecir mucho mejor la quiebra empresarial.

A pesar de ello, debemos tener en cuenta que ambos sistemas tienen objetivos diferentes. El modelo fue desarrollado para predecir la quiebra y el auditor no tiene ese objetivo. De acuerdo con Altman y McGough (1974), de veintiocho compañías que tenían informes financieros de los quince meses previos a la quiebra, veintitrés (el 82%) tenían una “Z-Score” por debajo de 2.675, y trece por debajo de 1.81. Es decir que el modelo predice la crisis en un 82% de los casos. Por otro lado, la opinión de los auditores indicaba problemas de cara a la continuidad de las empresas en el 46% de los casos. De treinta y tres empresas que presentaban informes de dos años previos a la quiebra, diecinueve tenían un Z-Score inferior a 2.675, siete de ellas inferior a 1.81. Por tanto, el modelo predice la crisis empresarial de forma correcta en el 58% de los

casos con una anterioridad de dos años, mientras que la opinión de los auditores fue acertada en un 21% de los casos (7 de esas 33).

### **2.5.2. Indicadores tendenciales.**

El enfoque matemático se basa en información que depende de que las afirmaciones de la dirección sobre los resultados financieros de la empresa sean correctas. Por otra parte, las técnicas matemáticas suelen basarse en datos antiguos y el tiempo de demora puede no ser aceptable para una gestión acertada. La dirección puede sortear importantes problemas utilizando datos internos, sin embargo, el enfoque cuantitativo no puede presentar la realidad dinámica de la empresa y destacar problemas actuales en sus etapas iniciales.

El estudio de Bibeault (1982) revela que son síntomas claros de declive el descenso en los márgenes y la pérdida de cuota de mercado. El incremento en la deuda también acostumbra a interpretarse como una señal de crisis empresarial. La deuda puede ser analizada en términos absolutos y relativos, siendo importante también el tipo de deuda de la que dispone la empresa. Cuando se demanda a las entidades financieras deuda a corto plazo puede ser debido a que el nivel de deuda de la empresa ha aumentado y esto, además de exigir soluciones urgentes podría llevar aparejadas mayores dificultades de acceder a otras formas de financiación.

El descenso en la tasa de reinversión o la disminución de las dotaciones a reservas también son consideradas como una señal inicial de declive. Sin embargo, se trata de



un indicador que no debe ser tomado con alarma si tiene lugar sólo en un año de manera puntual pero sí debe ser tenido en cuenta si se convierte en algo tendencial.

### **2.5.3. Señales de alerta no financieras.**

De acuerdo con Argenti (1976) existen una serie de síntomas no financieros que suelen presentarse en empresas en situaciones de declive. Así, por ejemplo, los empleados de estas empresas suelen presentar problemas de baja moral. Sin embargo, a partir de este síntoma no es posible sacar conclusiones inequívocas porque empresas relativamente exitosas pueden sufrir problemas de moral entre sus empleados e incluso empresas próximas al fracaso pueden poseer empleados con la moral elevada.

Otro posible indicador es el comportamiento de los altos directivos. Dado que, generalmente son los primeros en ser conscientes de la situación en la que se encuentra la empresa, uno de los primeros síntomas de declive será su preocupación y descontento.

Además, los consumidores pueden percibir un descenso en la calidad del servicio recibido, los proveedores también podrían observar como el tamaño de los pedidos disminuye y los plazos de pago se amplían. Los empleados pueden comenzar a sufrir retrasos en el pago de sus nóminas e incluso recortes salariales. Todos estos colectivos comienzan a sentir que su relación con la empresa está sufriendo cambios.

Los síntomas no financieros podrán ser diferentes para cada sector e incluso para cada empresa, pero un observador con conocimiento y experiencia debería ser capaz de darse cuenta de la mayoría de estos síntomas en el caso de una empresa en declive, sobre todo, si pudiese hablar además de con los directivos de la empresa, con sus empleados, consumidores y proveedores.

## **2.6. Trayectorias de fracaso.**

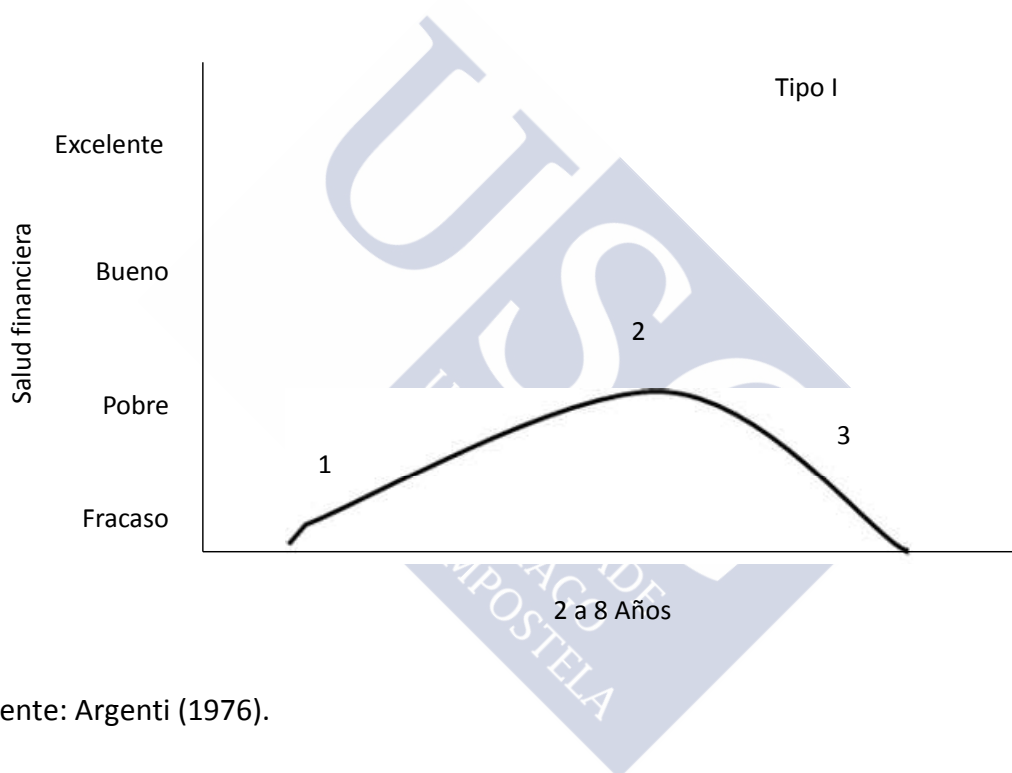
El proceso por el que las empresas alcanzan el declive puede tomar caminos diferentes. Argenti (1976) considera que existen tres trayectorias de fracaso. El tipo I presenta un perfil de beneficios muy bajo, de tal forma que el rendimiento de la empresa nunca alcanza un nivel aceptable. El tipo II, por el contrario, recoge aquellos casos en los que se presentan niveles de rendimiento muy elevados para acabar descendiendo de manera drástica. Finalmente, el tipo III, es una trayectoria más compleja en la que se encontrarían empresas que existen desde hace años o incluso décadas y que presentaban un buen nivel de rendimiento pero que afrontan un colapso parcial, seguido de una etapa de estancamiento y, finalmente, un rápido declive.

### **2.6.1. Trayectoria de fracaso tipo I.**

La trayectoria de fracaso tipo I se presenta únicamente en empresas nuevas y generalmente de pequeña dimensión. Esta trayectoria es baja y breve, la salud general

de la empresa probablemente nunca dejará de ser pobre y probablemente fracasará en menos de cinco años. La figura 2.1 refleja gráficamente la evolución de esta trayectoria:

Figura 2.1: Evolución de la salud financiera de una empresa que sigue la trayectoria de fracaso tipo I.



Fuente: Argenti (1976).

En este caso, desde el lanzamiento de la empresa se podrán observar defectos en la gestión, como puede ser, el previamente mencionado liderazgo autocrático, dado que, en la mayor parte de los casos, en los primeros momentos de vida de la empresa, existirá un único gestor. En otros casos, el gestor o gestores no disponen de los conocimientos y habilidades necesarios para sacar adelante el proyecto.

Durante esos primeros años también se puede asistir a otras carencias previamente comentadas como es el caso de las relacionadas con la información contable. No habrá presupuestos, ni previsiones de flujos de caja o sistema de costes.

Las empresas que presentan esta trayectoria suelen haber solicitado financiación bancaria durante sus primeros años para adquirir algún tipo de equipamiento, lo que supone un apalancamiento elevado desde el comienzo.

En un determinado momento se pone en marcha un nuevo proyecto (un nuevo producto que la compañía lanza al mercado) en el que los ingresos potenciales se han sobrestimado y los costes y tiempos de producción se han infravalorado.

Así, las empresas que presentan esta trayectoria, comienzan su andadura empresarial con una serie de problemas causa de fracaso, que se observan en el gráfico en el punto 1.

En el punto 2 parece claro que se han sobreestimado los ingresos e infravalorado los costes del proyecto previamente lanzado. De este punto en adelante, los cash flows serán negativos y también los beneficios.

De acuerdo con Argenti (1976), no todas las empresas que presentan la trayectoria I pasan exactamente por las mismas etapas, sin embargo, la evolución general suele presentarse en todos los casos. Se trata de empresas que no llegan a conseguir despegar realmente en ningún momento.

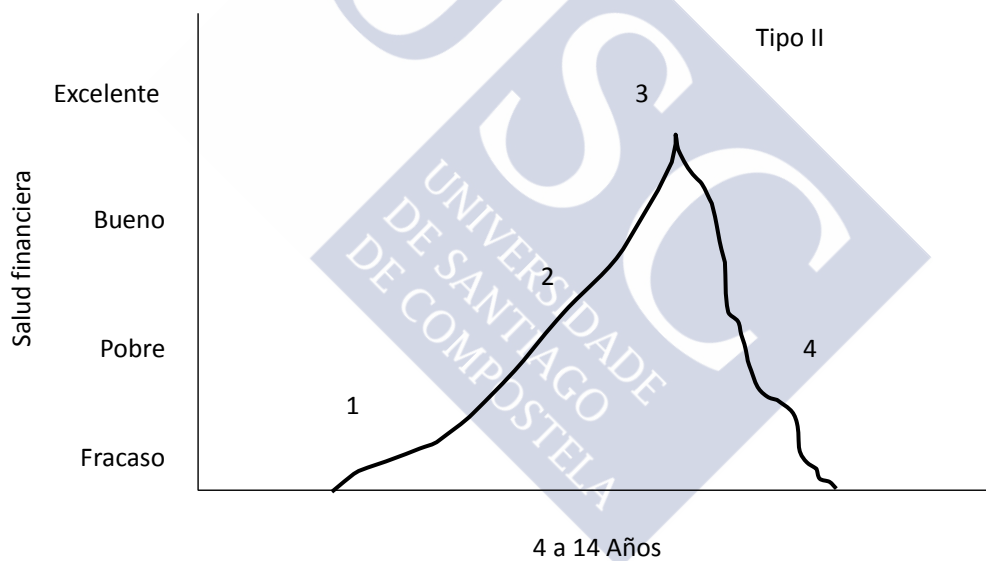
Para tratar de prevenir el fracaso en el caso de las empresas que presentan la trayectoria I, las acciones fundamentales y la preocupación deberían centrarse en la propiedad de la empresa. Muchos de los problemas que experimentan las empresas con esta trayectoria no pueden evitarse dado que, las razones fundamentales del fracaso son una sobreestimación de los ingresos, una infravaloración de los costes, carencia de conocimientos de gestión y un apalancamiento elevado. El único defecto de este tipo de empresas que puede solucionarse es el relacionado con que la información contable resulte más precisa y ajustada a la realidad empresarial, aunque lamentablemente el resolver el problema de la información contable no será suficiente para salvar la compañía. Para la mayor parte de las empresas que presentan esta trayectoria es fácil constatar que serán empresas débiles y vulnerables ante cualquier avatar del entorno. Entre el punto 2 y el punto 3, los recursos son malgastados, las entidades de crédito soportan las pérdidas de la empresa y los propietarios sufrirán la agonía asociada con la quiebra empresarial.

Dado que los errores y carencias de este tipo de empresa se conocen incluso antes de su puesta en marcha, los representantes bancarios deberían analizar, previamente a la concesión de fondos, los presupuestos de la potencial empresa y las previsiones de flujos de caja para sacar una conclusión fundamentada sobre las posibilidades de éxito de la misma (Mason y Harrison, 2003; Mason y Stark, 2004). Si el proyecto no tiene posibilidades, evidentemente, el crédito no deberá ser concedido, pero incluso en aquellos casos en que existen posibilidades de éxito, se deberán realizar revisiones de las previsiones cada seis meses.

### 2.6.2. Trayectoria de fracaso tipo II.

La trayectoria tipo II se presenta también en empresas jóvenes aunque sobreviven más tiempo que las que presentan la trayectoria I. La figura 2.2 representa la evolución de la salud general de las empresas que se encuadran en la trayectoria II (Argenti, 1976).

Figura 2.2: Evolución de la salud financiera de una empresa que sigue la trayectoria de fracaso tipo II.



Fuente: Argenti (1976).

En este caso, cuando la compañía se crea se pueden observar defectos similares a los comentados para el caso de la trayectoria I. Una diferencia observable en las empresas de trayectoria II reside en la propia personalidad de su propietario. Presentan dotes de liderazgo, habilidades comunicativas, ambición y tienen ideas claras. En el punto 1, resulta evidente que las habilidades del propietario unidas a un

producto brillante permitirán el despegue de la empresa. En este punto, la trayectoria II comienza a presentar una evolución diferente a la observada para el caso de la trayectoria I. Las ventas se expanden rápidamente haciendo necesaria una nueva inyección de recursos y dada la capacidad del propietario y las posibilidades del proyecto, conseguirá los recursos financieros sin problema y sin que suponga un apalancamiento excesivo. Las ventas continuarán expandiéndose (punto 2).

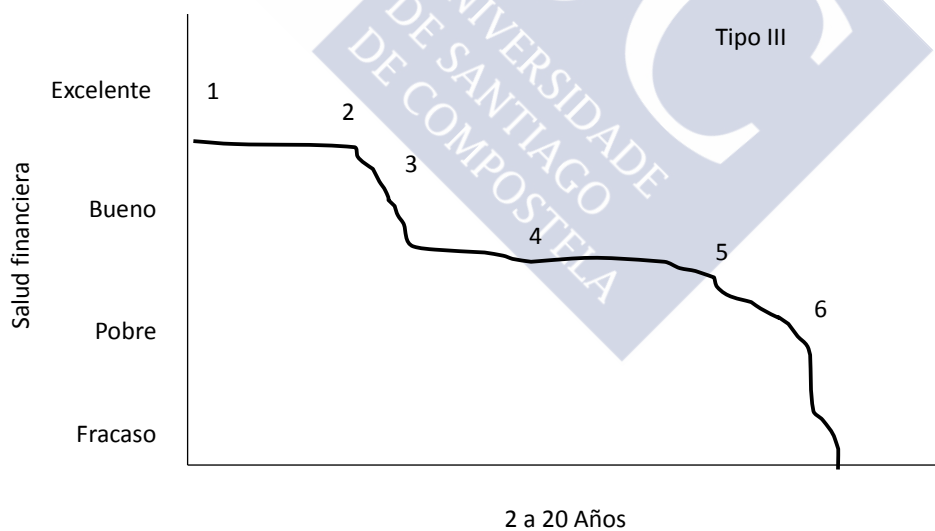
En este punto, la empresa ha alcanzado un tamaño importante y sería necesario la introducción de sistemas de gestión más formales, sin embargo, las empresas tipo II continúan con su sistema de gestión original y con sus carencias de partida. En un determinado momento, las ventas continúan creciendo pero los beneficios dejan de hacerlo y en el punto 3 la situación se revierte lo que puede suceder por distintas causas (cambios del sector, la introducción fallida de nuevos productos...). El colapso se produce de manera tan brusca que la información contable, los ratios financieros o el apalancamiento no muestran señales de crisis.

En el caso de las empresas que presentan esta trayectoria, suele existir un núcleo de actividad que merece la pena salvar incluso tras la insolvencia. Después del punto 3 sería el momento más adecuado para intervenir, pero antes de llegar al punto 4 cuando el colapso es inevitable. En algún momento anterior al punto 3 se podría evitar la situación, reduciendo los excesos cometidos por la dirección y eliminando áreas de actividad poco rentables, probablemente aquellas que se han puesto en marcha justo antes del colapso. De acuerdo con Argenti (1976) es vital para la supervivencia de este tipo de empresas la introducción de sistemas de control que minimicen las malas decisiones tomadas por la dirección.

### 2.6.3. Trayectoria de fracaso tipo III.

La trayectoria tipo III la experimentan empresas maduras que han gozado de buena salud durante un determinado período de años o incluso décadas. En ocasiones se trata de empresas pequeñas pero, con más frecuencia, son empresas grandes con un equipo de dirección formal jerarquizado. De acuerdo con Argenti (1976) se trata de una de las trayectorias de fracaso más frecuentes. La figura 2.3 recoge la evolución de la salud general de la empresa:

Figura 2.3: Evolución financiera de la salud financiera de una empresa que sigue la trayectoria de fracaso tipo III.



Fuente: Argenti (1976).

Estas empresas se caracterizan por presentar una evolución positiva durante un determinado número de años (punto 1), pero en el punto señalado en el gráfico como



2 comenzarán a observarse problemas con la gestión. Se observan carencias en la información contable y puede haberse producido un cambio importante en la actividad, como por ejemplo un nuevo competidor en el sector al que la empresa no ha respondido adecuadamente por considerar que no se vería afectada. Los problemas del punto 2 pueden observarse durante meses o incluso años hasta que el colapso inicial sucede en el punto 3.

En este momento pueden tener lugar distintos acontecimientos desfavorables como por ejemplo, un lanzamiento de un nuevo producto fallido, restricciones impuestas por determinados grupos de presión o incluso algún acontecimiento del entorno. Todos estos problemas sólo supondrán un daño importante para la salud de la empresa cuando se dan conjuntamente con otros sucesos.

Los beneficios comienzan a caer de manera severa, los ratios financieros muestran un deterioro, y se observan problemas en la moral de los empleados así como otros síntomas de declive no financieros. En el punto 4 los beneficios no se han recuperado a pesar de que pueden haber pasado varios meses desde el punto 3. En este momento puede surgir la contabilidad creativa dado que los directivos son conscientes de que necesitan un préstamo importante pudiendo surgir la necesidad de maquillar los datos para conseguirlo. Como consecuencia, el apalancamiento de la empresa comienza a ser preocupante.

En el punto 5, el nivel de cash-flow generado cubre poco más que las obligaciones de pago de intereses, la salud general de la empresa se ha deteriorado considerablemente. La dirección de la empresa tratará de revertir la situación tratando de emprender nuevos proyectos (diversificación, fusión con una pequeña compañía...)

o lanzando una campaña que busque expandir las ventas. Y aunque las ventas puedan experimentar un ligero crecimiento debido a las acciones emprendidas, en el punto 6 se agudizan los problemas y ya no es posible cubrir los costes. La empresa no puede cubrir el pago de intereses y se produce una crisis de liquidez.

Las empresas que presentan la trayectoria III se caracterizan por ser empresas maduras, de tamaño medio o grande y con un importante número de empleados. En este caso, tanto la prevención como la cura de la situación son posibles. Una vez que se ha alcanzado el punto 4, las entidades financieras, los accionistas, los stakeholders o los propios directivos de la empresa deberían presionar para que se produzca un cambio importante en la gestión de la misma junto con la venta de actividades o activos poco rentables para la actividad. Será necesario llevar a cabo una reestructuración de la deuda y el pago de parte de la misma para tratar de disminuir el apalancamiento de la empresa.

Todas estas medidas son dolorosas y difícilmente serán puestas en marcha si la empresa continúa bajo el control del mismo equipo gestor. En estos casos es especialmente importante que exista una composición equilibrada del consejo de administración (proporción importante de consejeros independientes).

En lo que se refiere a la prevención de estas situaciones, si la empresa está controlada por un autócrata, no se podrá poner en marcha ninguna medida sin su consentimiento previo. Una de las acciones potenciales será despedirlo o tratar de reducir su poder. También es necesario mejorar el sistema de información contable e introducir un sistema de planificación corporativa que permita identificar potenciales cambios en el entorno y la selección de respuestas estratégicas ante los mismos además de proporcionar información constante de la situación de la empresa en el

entorno, de tal forma que potenciales problemas puedan ser previstos con tiempo suficiente para reaccionar.

### **2.7. La prevención del fracaso.**

Existen una serie de consejos que pueden ayudar a tratar de evitar el colapso empresarial. En primer lugar, la composición de la dirección de la empresa es relevante. Cuando se pone en marcha un proyecto empresarial es interesante que el equipo promotor presente perfiles diferentes, un equipo directivo que posea variedad de talentos tiene mayores probabilidades de no verse sorprendido por cambios en el entorno o en la competencia. De hecho, un equipo directivo desequilibrado es una señal potencial de alarma (Argenti, 1976). Además, es importante que, a medida que la empresa aumenta de tamaño, se diluya el poder de una sola persona.

En segundo lugar, la información contable debe ser precisa. Es necesario contar con presupuestos, previsiones de flujos de caja, previsiones de costes, etc. Sin embargo, los presupuestos carecerán por completo de utilidad a menos que, de modo continuado, se observen los datos reales y se comparen con los presupuestados, prestando especial atención a los flujos de caja, puesto que los problemas de liquidez con frecuencia anticipan las dificultades que pueden comprometer la supervivencia de la empresa. Si los datos están actualizados permiten el cálculo de una serie de ratios que pueden resultar de gran utilidad (como sería el caso del previamente comentado Z-Score de Altman) para predecir la quiebra potencial de la empresa. La información de los costes de los distintos productos también es de gran relevancia para la empresa.

Los directivos deben conocer los costes directos, indirectos y los costes de oportunidad implícitos para poder tomar decisiones fundamentadas como son las relacionadas con los precios o con los recursos a destinar a cada una de las áreas de la empresa.

En tercer lugar, para ser capaz de responder ante los cambios adecuadamente es necesaria una perspectiva estratégica, lo que supone identificar los objetivos a largo plazo de la empresa, las fortalezas y debilidades de la misma y las amenazas y oportunidades del entorno (Beer, Eisenstat y Spector, 1990b; Finkin, 1992a). A partir de esta información, se podrá diseñar una determinada estrategia que permita a la empresa estar en disposición de aprovechar las oportunidades futuras y evitar las potenciales amenazas cuando llegue el momento (Humphrey, 2005).

En cuarto lugar, es importante prestar atención al nivel de apalancamiento de la empresa (Platt, 1985). Cuando el nivel de apalancamiento de la empresa asciende a un determinado nivel, la empresa se vuelve vulnerable ante cualquier embiste del entorno. Se debe tratar de evitar que el gasto financiero alcance el nivel en que el flujo de caja de la empresa se vea amenazado ante una situación imprevista. Se pueden elaborar distintos escenarios en función de potenciales sucesos que afectasen al flujo de caja y, a partir de ahí, deducir el nivel de apalancamiento límite que puede asumir la empresa.

En quinto lugar, se debe evitar el crecimiento excesivo. Es habitual entre los emprendedores y directivos el deseo de crecimiento y expansión empresarial. Pero si el ambicioso objetivo de ventas no va unido a un ambicioso objetivo en términos de beneficio y de rentabilidad, la empresa puede estar corriendo peligro.

Por último, deben también tratarse de evitar los grandes proyectos para los que los recursos de la empresa no están lo suficientemente preparados. En estos casos, el problema habitual es que los costes suelen ser superiores a lo previsto mientras que los ingresos son inferiores a los presupuestados. Para evaluar el potencial fracaso de un proyecto es interesante la elaboración, como en el caso del apalancamiento, de diferentes escenarios evaluando posibles cambios que pudiesen sufrir los ingresos y los costes y el problema que supondría para la supervivencia de la empresa.





---

**CAPÍTULO 3:**

**PROCESO DE REFLOTACIÓN DE EMPRESAS**

---





### 3.1. La refluación como proceso.

La refluación de empresas es un proceso dinámico que supone una sucesión de actividades que llevan a una empresa de una situación de declive a una situación de crecimiento sostenido (Boyne y Meyer, 2009). En la mayor parte de los casos, la refluación tiene lugar tras varios años de declive en el rendimiento y en los casos más extremos, este declive normalmente culmina en pérdidas sustanciales que amenazan la supervivencia de la empresa. En situaciones más suaves, aunque las pérdidas no lleguen a amenazar la estabilidad financiera de la empresa, sí tendrán un serio impacto en su competitividad, en la confianza de los consumidores y en la moral de los empleados.

Existen diferentes tipos de refluaciones y también diferentes circunstancias subyacentes a cada uno de los tipos. Los principales tipos de refluación pueden basarse en el proceso gerencial, en el ciclo económico, en el entorno competitivo y en el producto/mercado (Bibeault, 1982):

- Refluación basada en el proceso gerencial: Gran parte de las crisis empresariales responden a deficiencias de gestión. Un proceso de refluación gerencial debe ir mucho más allá de la corrección de deficiencias de gestión; la cultura de la organización debe cambiar hacia lo que los directivos que llevan a cabo la refluación consideren que son los elementos clave de cambio del proceso gerencial. Habitualmente, cuando entra un nuevo equipo directivo suelen introducirse controles más estrictos y un estilo de gestión más duro que despierta al personal de la empresa del letargo en el que se encontraba.

- Reflatación basada en el ciclo económico: El segundo tipo de reflatación más habitual es la económica. Este tipo de reflatación afecta a aquellos sectores que se mueven con el ciclo económico, como sucede en el caso del sector inmobiliario. Sin embargo, a pesar de que el declive o el crecimiento puede verse amplificado por los cambios económicos, existen diferencias en los resultados de las compañías al margen de la evolución de la economía.
- Reflatación basada en el entorno competitivo: La marcha de la economía puede dar empuje a una situación de declive. Los directivos que llevan a cabo la reflatación de una empresa conocen en qué medida les afectan los factores económicos y competitivos. De acuerdo con Bibeault (1982), tomando como referencia el mismo ciclo económico hay empresas que exceden en rendimiento a otras y esa diferencia en rendimiento no responde a tendencias propias del sector en el que operan sino a su propia posición competitiva.
- La reflatación de producto/mercado: Aunque no se trata de la razón de reflatación más habitual, el surgimiento de un nuevo producto de éxito puede provocar un cambio radical en la situación económica de una compañía. Este tipo de reflatación se puede relacionar tanto con cambios en los gustos de los consumidores como con innovaciones de la competencia. Asimismo, el descubrimiento de un nuevo mercado para el producto actual o para un nuevo producto también puede constituir la base de la reflatación de una empresa.

A pesar de que la investigación existente no ofrece una conceptualización generalmente aceptada del proceso de reflatación (Schmitt y Raisch, 2013), los diferentes modelos comparten una idea común: las empresas ponen en práctica acciones de *retrenchment* y de recuperación durante el proceso de reflatación (Lohrke, Ahlstrom y Bruton, 2012; Robbins y Pearce, 1992). Existe una secuencia general de etapas por las que atraviesa una empresa para salir del declive y regresar a una

situación de crecimiento. Dado que las reflotaciones adoptan formas diferentes, las etapas pueden no estar claramente diferenciadas.

En el caso de que la empresa sea capaz de detectar las señales de alarma en etapas más tempranas, podría no pasar por alguna de las etapas que se destacan a continuación o al menos moverse mucho más rápido de una etapa a otra. Así, por ejemplo, las situaciones más serias requieren un menor tiempo dedicado al diagnóstico de problemas dado que lo esencial es la toma de decisiones y las acciones dedicadas a solucionar dicha situación debido a la presión financiera que no deja tiempo al análisis. Asimismo, una empresa puede estar llevando a cabo acciones que se aplican a más de una etapa simultáneamente y las etapas podrían solaparse en el tiempo (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995).

La investigación sobre el proceso de reflotación de empresas comienza con el trabajo de Schendel, Patton y Riggs (1976) y posteriormente ha sido analizado por distintos autores (e.g. Brutton, Ahlstrom y Wan, 2003; Hofer, 1980; O'Neill, 1986a; Pandit, 2000; Robbins y Pearce, 1992). Aunque todavía existe cierto debate sobre las etapas del proceso de reflotación, los investigadores parecen coincidir en que existen una serie de pasos que los directivos deben seguir (Krueger y Willard, 1991; Lohrke, Ahlstrom y Bruton, 2012). En primer lugar, se deben identificar las causas del declive para, a continuación, poner en marcha acciones que permitan reestablecer el rendimiento (Filatotchev y Toms, 2006; Pearce y Robbins, 1993; 1994). En segundo lugar, se deben tomar medidas enfocadas a conseguir la sostenibilidad de la compañía en el largo plazo (Arogaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995; Pajunem, 2006).

Así, la mayor parte de los autores hablan de dos grandes etapas en el proceso de reflotación, dentro de las cuales, pueden surgir, a su vez, nuevas etapas de menor

duración y, es en este último aspecto donde surgen las mayores diferencias apreciadas entre los investigadores.

Durante la primera etapa, los directivos deben tratar de realizar el diagnóstico del problema (Armenakis y Fredenberger, 1998) y la estabilización de la situación. En ocasiones, antes de comenzar el proceso de reflatación, los directivos son capaces de reconocer que la empresa está afrontando un problema severo y no rutinario que requiere de acciones significativas, para no padecer una crisis grave (Weitzel y Jonsson, 1989). En otros casos, sin embargo, especialmente cuando el declive es lento, los directivos pueden ignorar que la empresa afronta una situación amenazadora (Barr, Stimpert y Huff, 1992).

Una vez que se reconoce el problema, se debe identificar si la causa del declive es temporal o permanente y si es controlable o incontrolable (Milliken y Lant, 1991; Mone, McKinley y Barker, 1998). Si la causa de declive se considera temporal, lo habitual es la puesta en marcha de cambios a corto plazo y operativos en lugar de cambios estratégicos a largo plazo (Meyer, Brooks y Goes, 1990). Estas acciones pueden ser efectivas en los declives temporales, dada su orientación hacia la eficiencia, pero no resolverán una situación que requiera una reorientación estratégica (Pfeffer, 1998; Staw, Sanderlands y Dutton, 1981). Por el contrario, si la causa de declive se atribuye a cambios permanentes, se suelen implementar estrategias más innovadoras (Zammuto y Cameron, 1985).

Por otro lado, si los directivos consideran que la causa del declive es incontrolable, es menos probable que pongan en marcha estrategias innovadoras (Chattopadhyay, Glick y Huber, 2001) por achacar la razón del declive a un factor externo fuera de su alcance.

Durante la segunda etapa, una vez identificado el problema de la empresa y estabilizada su actividad, el paso siguiente consiste en realizar un análisis a más largo plazo para tratar de identificar la causa estratégica del declive. Dos cuestiones de especial relevancia durante esta etapa son la gestión del clima interno y el mantener una opinión favorable por parte de los stakeholders que permita conseguir los recursos y apoyos necesarios (Lohrke, Ahlstrom y Bruton, 2012). El clima interno durante el declive empresarial suele caracterizarse por problemas de moral entre los empleados (Bozeman y Slusher, 1979; Cameron, Whetten y Kim, 1987), conflictos interpersonales (Bozeman y Slusher, 1979; D'Aunno y Sutton, 1992), resistencia al cambio (Cameron, Whetten y Kim, 1987; Krantz, 1985) y pérdida de credibilidad en el liderazgo (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995). Estos problemas podrían provocar la marcha de los empleados más valiosos (Hambrick y D'Aveni, 1992). Otros estudios sugieren que el proceso de toma de decisiones también cambia en una situación de declive. Así, en algunos casos se busca una mayor centralización de la autoridad (Starbuck, Greve y Hedberg, 1978; Staw, Sanderlands y Dutton, 1981), se reducen los canales de comunicación internos (Staw, Sanderlands y Dutton, 1981; Sutton y D'Aunno, 1989) y se tiende a la toma de decisiones adversa al riesgo por considerar los aspectos del entorno amenazas en lugar de oportunidades (Ferrier, Fhionnlaoich, Smith y Grimm, 2002). El deterioro en el proceso de toma de decisiones puede restringir la habilidad de la dirección para adaptarse a los cambios, en caso de ser necesario (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995).

Por otra parte, la dirección de la empresa debe preocuparse por mantener el apoyo de sus proveedores de recursos (Pajunen, 2006), dado que, a medida que el declive se produce, la relación con los stakeholders puede erosionarse (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995). Así, puede suceder que tras conocer los problemas por los que atraviesa la empresa, algunos stakeholders no estén dispuestos a correr riesgos ofreciendo crédito adicional, lo que puede generar problemas graves de liquidez para

la empresa. Existen estudios que muestran que auditores externos (Schick y Ponemon, 1993), las entidades financieras (Gilson, 1990) y directivos de prestigio (D'Aveni, 1990) alteran su relación con la empresa al percibir el declive. El mantenimiento de una relación favorable con los stakeholders proveedores de recursos clave para la empresa es crítico para su supervivencia.

Además de las etapas, existen dos contingencias a considerar a la hora de analizar el proceso de refluotación (Lohrke, Ahlstrom y Bruton, 2012): el liderazgo del proceso y la velocidad y severidad del declive.

La atención a los problemas de liderazgo es crucial en las empresas que afrontan una refluotación (Bruton y Rubanik, 1997; Lohrke, Bedeian y Palmer, 2004). La investigación previa ha demostrado que la alta dirección afecta de manera significativa a la elección de alternativas estratégicas, a la implementación de la estrategia y, finalmente, al rendimiento empresarial (Flynn y Staw, 2004; Mackey, 2008, McCall, 1998).

Un debate habitual en el ámbito de la refluotación de empresas reside en si la refluotación debería ser dirigida por el equipo directivo actual o si éste debería ser renovado (Castrogiovanni, Baliga y Kidwell, 1992; Collins, 2001). Por un lado, aquellos que consideran que es necesario el reemplazo del equipo directivo argumentan que el equipo actual ha puesto en marcha políticas que han contribuido al declive y que se mostrarán contrarios a la modificación de las mismas (Staw, 1976). Además, el cambio en el equipo directivo puede ser interpretado como una señal interna y externa de que la empresa necesita un cambio radical, lo que puede contribuir a aunar esfuerzos de cara al éxito de la refluotación (Barker, Patterson y Mueller, 2001; Collins, 2001; Starbuck, Greve y Hedburg, 1978).

Por otro lado, en ocasiones la modificación del equipo directivo puede suponer problemas adicionales para una empresa en dificultades (Castrogiovanni, Baliga y Kidwell, 1992) y puede resultar difícil a causa de factores organizativos y culturales (Bruton, Ahlstrom y Wan, 2003; Castrogiovanni y Bruton, 2000). Además, los directivos con amplia experiencia, poseen un amplio conocimiento sobre el sector y las redes que en él operan lo que podría beneficiar a la empresa (D'Aveni, 1989).

Otro aspecto crucial a considerar durante el proceso de refluotación es la naturaleza del declive porque para que la respuesta puesta en marcha resulte adecuada debe tener en cuenta la velocidad y severidad del declive. En términos generales, cuanto más se demora la puesta en marcha de acciones iniciales de refluotación, se reducen las probabilidades de éxito de la misma (Lohrke, Ahlstrom y Bruton, 2012). Especialmente, en aquellas empresas en que se experimenta un declive rápido y severo, se debe tratar de identificar muy rápidamente las amenazas y debilidades, para poner en marcha acciones de recuperación de manera inmediata.

La severidad del declive también puede influir en la necesidad de cambio estratégico de la empresa. Si el declive es menos severo, es posible sobrevivir con la puesta en marcha de cambios operativos mientras que, si la empresa experimenta un severo declive, será necesario realizar cambios en la misión y estrategia de la empresa para alcanzar el éxito (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995).

### 3.2. Las etapas del proceso de reflotación.

El trabajo de Bibeault (1982) presenta con gran detalle el proceso de reflotación y las acciones adecuadas para cada etapa del mismo. Este autor considera que existen dos grandes etapas dentro del proceso de reflotación: la etapa de emergencia y estabilización y la etapa de retorno a la normalidad. Esas dos grandes etapas se descompondrían de la siguiente manera:

- Etapa de cambio en la dirección.
  - Etapa de evaluación.
  - Etapa de emergencia.
  - Etapa de estabilización.
- ETAPA DE EMERGENCIA Y ESTABILIZACIÓN
- Etapa de retorno a la normalidad.

De acuerdo con Platt (1998), se trata de una de las primeras y mejores descripciones sobre las etapas del proceso de reflotación. De hecho, el modelo de Bibeault (1982) ha sido adoptado por la Turnaround Management Association (TMA), asociación creada en 1987 en Estados Unidos con el objeto de regular la actividad de los profesionales que se dedican a la reflotación de empresas, a través de una acreditación que incluye tanto méritos profesionales como académicos, necesarios para el reconocimiento de la profesionalidad en este ámbito de actuación (Burbank, 2005). Además, también ofrece formación a aquellos que deseen dedicarse profesionalmente a la reflotación de empresas. Este modelo es uno de los tópicos sobre los que se forma a estos profesionales y su conocimiento es un requerimiento para acceder a la acreditación mencionada.



A continuación se presentan con más detalle las características de cada una de las etapas del proceso de refluotación.

### **3.2.1. Etapa de cambio en la dirección.**

Se trata del momento en que la empresa decide poner en marcha cambios fundamentales y supone un punto de inflexión entre el declive y la potencial refluotación.

Una vez que la alta dirección de la empresa reconoce la seriedad del problema la cuestión que se plantea es conocer si serán capaces de solucionarlo (Milliken, 1990; Thomas, Clark y Gioia, 1993). La evidencia empírica apunta a que en la mayoría de los casos el equipo gestor es reemplazado (O'Neill, 1986b). Más concretamente, en el estudio de Bibeault (1982), esto sucede en más de siete de cada diez casos, en ocasiones porque el equipo actual no es capaz de ver la solución al problema y, en otras ocasiones, porque el propio equipo gestor es el problema. Los directivos que permanecen suelen hacerlo porque se considera que los problemas de la empresa se deben a causas externas, porque reconocen los problemas cuando todavía hay margen de reacción o porque toman acciones arriesgadas.

Incluso cuando se conoce que la causa fundamental de los problemas de la empresa es el director ejecutivo puede suceder que el consejo sea reticente a cambiarlo. El consejo podría basar sus percepciones en datos ofrecidos por el director

ejecutivo y la capacidad de los individuos para discernir entre explicaciones plausibles sobre dificultades de gestión o simplemente mala gestión, es muy limitada.

Cuando el consejo de administración decide actuar y proceder al cambio del director ejecutivo, se puede optar por acudir a la contratación externa o por la promoción de algún directivo interno de nivel inferior, siendo también posible la transferencia desde un área de actividad diferente (Castrogiovanni, Baliga y Kidwell, 1992). El problema de elegir a una persona de entre el equipo directivo de la empresa es que puede haber sido parte de los errores cometidos en el pasado, lo cual es especialmente habitual en el caso de las pequeñas empresas.

En los procesos de refluotación más complicados, en los que la supervivencia de la empresa está en juego, el consejo suele optar por elegir un gerente que tenga las menores ataduras posibles con el pasado; alguien capaz de tomar medidas duras en base al análisis objetivo de la situación (Chen y Hambrick, 2012).

Distintos autores han encontrado evidencia de que el rendimiento de la refluotación mejora si existe un cambio en la dirección de la empresa (Hofer, 1980; Probst y Raisch, 2005; O’Kane, 2006; Starbauck, Greve y Hedberg, 1978). Los nuevos directivos presentan menores ataduras a las políticas pasadas y, por tanto, una mayor facilidad para romper con las reglas de juego del pasado. Además, la evidencia empírica también apunta que el cambio en el equipo directivo está relacionado con la puesta en marcha de acciones estratégicas de recuperación en mayor medida que si permanece el antiguo equipo (Barker y Barr, 2002). En la misma línea, Abebe (2009, 2010) encuentra evidencia de que la antigüedad del equipo directivo está negativamente relacionada con el éxito de la refluotación.

### 3.2.2. Etapa de evaluación.

La etapa de evaluación consiste en la realización de un análisis de la viabilidad de la empresa y en la preparación y comunicación de un plan de acción para solucionar los problemas de la compañía.

En el caso en el que haya existido un cambio en la dirección, el equipo directivo esperará acciones inmediatas por parte de su nuevo gerente. Es habitual que el nuevo gerente se encuentre con la presión de deber mostrar resultados en un período de tiempo breve, sin embargo, esto no debería evitar que se realizase una evaluación adecuada dado que antes de solucionar los problemas de la empresa es necesario conocer la magnitud de los mismos. Por tanto, habrá que determinar rápidamente si la compañía está afrontando problemas de supervivencia en el corto o el medio plazo o si se trata de dificultades menos severas relativas a la rentabilidad de la empresa (Stewart, 1984). Ambas situaciones requieren de esfuerzos para la refluación, sin embargo, la diferencia está en el tipo de acciones que se han de tomar.

Las acciones tomadas durante el período inicial irán en función de la severidad del problema (Hofer, 1980; Schendel, Patton y Riggs, 1976). De acuerdo con Bibeault (1982), existen tres categorías de dificultad, supervivencia, pérdidas continuadas y posición de negocio en declive:

- Supervivencia: En esta situación la supervivencia de la empresa está en juego. Existe peligro inminente de quiebra a menos que se tomen acciones drásticas.
- Pérdidas continuadas: Una empresa puede estar en una situación de pérdidas que todavía no han llegado a amenazar la supervivencia de la

empresa pero que, en caso de continuar, sí podría llegar a verse seriamente amenazada. Las pérdidas actuales afectan a la moral de los empleados, la confianza de los consumidores, el esfuerzo de ventas, etc. Por tanto, la empresa debe conseguir rápidamente revertir la situación.

- Posición de negocio en declive: En este caso, la empresa puede incluso no estar obteniendo pérdidas continuadas pero se encuentra en una situación de declive en su posición de negocio. La cuota de mercado, los márgenes de beneficios y la rentabilidad han decaído.

Existen posibles acciones comunes a todas las situaciones. Incluir a la empresa en una de estas categorías es algo que el dirigente hace normalmente incluso antes de entrar activamente en la misma. Otras acciones dependerán de la seriedad del problema que se esté afrontando; evidentemente a mayor gravedad del problema se necesitan acciones más rápidas y más decisivas (Hofer, 1980)

El mencionado análisis de viabilidad es una evaluación de la capacidad de supervivencia y de la situación de la empresa con respecto a tres elementos críticos: recursos humanos, la posición competitiva y los recursos financieros (Shuchman y White, 1995). En el corto plazo, la supervivencia depende de los recursos financieros, en el medio plazo, de la competitividad y posición en el mercado pero en el largo plazo, la supervivencia depende de las personas. Al igual que sucede con el ser humano, en el caso de una crisis empresarial una detección temprana de la enfermedad es vital para la cura.

Desarrollar un plan de acción antes de lanzarse a la refluotación parece un primer paso necesario, sin embargo, en estas situaciones es frecuente olvidar la planificación y comenzar directamente con la puesta en marcha de acciones correctivas (Zambruski,

1999). A pesar de esto, durante las semanas iniciales suele haber un período de calma ideal para la planificación. En dicho período, el consejo de administración deja actuar al nuevo gerente sin intervenir y los subordinados son reticentes a plantear al nuevo gerente sus problemas antes de conocerlo bien y saber cómo reaccionará.

Una vez que los problemas de la empresa están comprendidos y se ha completado el análisis, debe prepararse un plan de acción formal (Shuchman y White, 1995). En las situaciones más serias, este plan de acción incorpora un presupuesto de tesorería dado que en dichas situaciones los problemas de tesorería acostumbran a ser acuciantes.

A continuación, el dirigente de la reflotación deberá preocuparse de la comunicación del plan de acción a los agentes implicados (Brands, Cooper y Weber, 2014). El plan de acción debería comunicarse en dos direcciones: hacia arriba al consejo de administración para su aprobación y hacia abajo a todo el equipo directivo. Con la comunicación del plan se persigue el compromiso de las partes implicadas.

Tras el primer análisis de viabilidad, el equipo gestor debe conocer los mayores problemas que tiene la empresa y si existe un núcleo de operaciones con futuro en el que centrar la actividad (Platt, 1998). Existen tres elementos clave para que la reflotación pueda ser realizada con éxito:

- El deseo del consejo de administración de tomar acciones drásticas y de afrontar las consecuencias de la situación por la que está pasando la empresa.
- La existencia de un núcleo de operaciones viable que proporcione financiación interna para sostener la compañía. Un núcleo de operaciones viable requiere de un

paraguas de ventas suficiente y con un margen que permita a la empresa sostenerse mientras los problemas son definidos y corregidos. Si la existencia de ese núcleo de acción está en duda se requiere un análisis más profundo.

- La posibilidad de obtener financiación que permita afrontar las primeras etapas de la refluotación (Freiermuth, 1989). Si los proveedores de financiación están de acuerdo en llevar a cabo una reestructuración de la deuda que soporta la empresa, la viabilidad básica estaría asegurada. Si no se dispone de apoyo financiero durante las primeras etapas de la refluotación, la viabilidad de la empresa correría serio peligro.

La duración de la realización del análisis de viabilidad profundo puede variar en función de las características de cada empresa. En una empresa de tamaño menor con problemas serios este proceso durará un tiempo relativamente corto, mientras que en compañías de mayor tamaño podría extenderse durante un plazo significativamente mayor. Generalmente, los dirigentes suelen tomarse un cierto período de tiempo para completar la evaluación y preparar un plan de acción. Este análisis va más allá de un mero estudio de viabilidad para desarrollar un desglose detallado de las fortalezas y debilidades de la empresa (Fredenberger, Lipp y Watson, 1997, Fredenberger y Hoy, 1991). El estudio debe cubrir una serie de aspectos fundamentales:

- Evaluación general de la organización en términos de su personal y estructura (Finkin, 1987). Se trata de conocer las habilidades de los empleados y la estructura de la organización y de preguntarse si el personal de la empresa y la propia empresa son capaces de operar significativamente mejor de lo que lo han venido haciendo en el pasado (Harker, 1996). El reemplazo de personal no es la única solución ante el bajo rendimiento. La motivación, formación y reestructuración pueden ser posibles soluciones a plantear.

- Establecimiento de un determinado nivel de mercado alcanzable por la empresa y un marco temporal para alcanzarlo. Es decir, llevar a cabo una evaluación de la posición competitiva de la empresa (Goldston, 1992). Este análisis debe centrarse en los siguientes aspectos:
  - o La estrategia competitiva de la empresa en el mercado o segmentos en los que opera.
  - o La cuota de mercado de la que dispone la empresa.
  - o La eficacia de la estrategia de marketing de la compañía.
  - o Estrategias y políticas de los competidores.
- Comprensión de la situación financiera de la empresa y de sus recursos financieros (Pearce y Doh, 2002). Existen cuatro aspectos clave a analizar para obtener una completa visión de la posición financiera de la empresa:
  - o La situación del balance y la capacidad de la empresa para financiar la refluación mediante fuentes internas.
  - o La disponibilidad de apoyo financiero externo.
  - o Conocimiento del modo en que la empresa trabaja y del modo de operar en el sector.
  - o Conocimiento de los sistemas de información de la empresa en el área financiera.

El dirigente de la refluación debe realizar una evaluación de la posición de liquidez de la empresa. Si la empresa está obteniendo unos flujos de caja negativos, será necesario estudiar las fuentes de financiación disponibles (Harrison, 1994; Swanson, 1994). Normalmente, suele resultar necesario llevar a cabo desinversiones estratégicas, aunque la liquidez derivada de estas fuentes no suele ser inmediata y, por

tanto, será necesario obtener financiación externa para ese período. En ocasiones, tras las desinversiones, las empresas verán reducida su dimensión de tal forma que no sean capaces de soportar la carga de la deuda a la que están sometidas. Por tanto, será necesario reorganizar la deuda. Resulta crítico para el dirigente de la reflatación llevar a cabo un análisis realista de sus opciones de generar liquidez y sus requerimientos de financiación externa. De acuerdo con Bibeault (1982), lo más recomendable es ser conservador en estas estimaciones dado que durante las primeras etapas de la reflatación las sorpresas son algo muy habitual.

La tabla.3.1 recoge brevemente las principales acciones a llevar a cabo durante la etapa de evaluación:

Tabla 3.1: Acciones a tomar en la etapa de evaluación.

<b>ACCIONES EN LA ETAPA DE EVALUACIÓN</b>
Análisis de viabilidad de las operaciones de la empresa.
Evaluación general de la organización.
Establecimiento de un nivel de mercado alcanzable.
Comprensión de la situación financiera de la empresa.

Fuente: Elaboración propia.

### **3.2.3. Etapa de emergencia.**

Cuando llega un nuevo directivo, es habitual que la empresa experimente un período de incertidumbre en el que la resistencia al cambio es menor. Sin embargo, si



el nuevo líder no introduce los cambios durante el período inicial, la resistencia al cambio de la organización se incrementará.

De acuerdo con Bibeault (1982), existen una serie de pasos a seguir para hacerse con el poder en la organización. El primer paso consiste en obtener la atención de los empleados (Pate y Platt, 2002). Desde el primer momento se debe establecer una fuerte disciplina buscando conseguir la atención de los empleados. Dado que se tendrán que poner en marcha una serie de cambios drásticos de cara a conseguir llevar a cabo el proceso de reflotación, el dirigente debe conseguir que todos los miembros de la organización, desde la persona que se ocupa de las tareas más elementales, hasta sus subordinados directos comprendan el significado de la empresa y del proyecto. Es posible que el personal operativo no sea consciente de las pérdidas de la empresa dado que lo que ven es que el equipo ejecutivo consigue efectivo para pagar las deudas. El dirigente de la reflotación debe conseguir hacérselo ver.

Conseguir la atención de los empleados puede hacerse de distintas formas. En empresas de reducida dimensión normalmente se realiza a través de una reunión con los empleados clave y una reunión posterior con los demás empleados una vez que determinadas decisiones han sido tomadas. En compañías de tamaño mediano, se suelen realizar varias reuniones con la dirección y en las empresas de tamaño mayor, la comunicación con cierta frecuencia tiene lugar por medios no presenciales. El nuevo dirigente debe demostrar que se hace cargo de la situación tanto a través de sus acciones como mediante su estilo de actuación, que debe ser autoritario, firme y enérgico. El modo en que dice y hace las cosas es casi tan importante como las cosas que dice y hace. La manifestación de liderazgo debe tener lugar desde el primer día en que ésta persona se incorpora a la empresa y esto requiere introducirse en la operativa de la empresa (Papes, 2002).

Desde el primer momento, el nuevo responsable introduce su *modus operandi* principalmente a través de dos vías: reuniones periódicas con el personal y delegación de autoridad. Las reuniones frecuentes con los empleados son un buen sistema para dar a conocer la filosofía de la organización, comprometer a los empleados, determinar el estado de la empresa y sus resultados y descubrir problemas ocultos. Además de estas reuniones, es importante establecer un programa de trabajo para determinadas personas clave para la empresa como puede ser el “controller” o los directores de área.

En la etapa de emergencia, la empresa hará todo lo necesario para garantizar su supervivencia, pasando de la planificación a la acción. Si la liquidez no es un problema, esta etapa no será tan traumática. Durante esta fase es habitual la puesta en marcha de algunos recortes (Caplan, 1992). El mejor modo de llevar a cabo estos ajustes es seleccionar una vía tras haber identificado y comparado diferentes alternativas. La generación de alternativas implica un gran esfuerzo de análisis y por ello el equipo directivo debe estar de acuerdo en la necesidad de actuar y en la dirección a seguir.

Por otra parte, también será necesaria la puesta en marcha de medidas encaminadas a mejorar los beneficios de la empresa como por ejemplo, incrementar el volumen de ventas, subir los precios o disminuir gastos. Si es necesario mejorar los resultados de la empresa en el corto plazo, resulta crítico determinar dónde tomar medidas para obtener resultados rápidamente y, en muchas ocasiones, estas acciones podrían tomarse sin una estrategia de producto o mercado bien formulada. Por definición, una nueva estrategia a largo plazo es más difícil de definir y requiere más tiempo para su puesta en marcha.

A continuación se detallan las posibles acciones a llevar a cabo durante la etapa de emergencia en las distintas áreas de actividad de la empresa.

a) GESTIÓN FINANCIERA EN LA ETAPA DE EMERGENCIA

Los principales aspectos a considerar con respecto a la gestión financiera durante esta etapa son el análisis y control de liquidez, reestructuración de la deuda, mejora en el capital circulante, análisis de rentabilidad, reducción de costes y eliminación de contabilidad creativa:

- Análisis y control de liquidez: La liquidez es fundamental para la marcha de cualquier empresa. El dirigente de la refluotación debe conocer la magnitud del problema de liquidez que presenta la empresa. Las acciones puestas en marcha suelen tratar de conseguir fuentes adicionales de liquidez (Finkin, 1987).
- Reestructuración de la deuda: Es clave para el éxito de la refluotación, especialmente en aquellas empresas en serias dificultades (Pate y Platt, 2002). Además de negociar la reestructuración con las entidades financieras, es necesario tratar de disminuir la cantidad de deuda (Reis y Bruner, 1990).
- Mejora en el capital circulante: La mejora en el capital circulante es una oportunidad disponible a corto plazo por la empresa para mejorar su posición financiera (Caplan, 1992). Normalmente esto se consigue tratando de extraer recursos de aplicaciones sobredimensionadas o innecesarias e incrementando los controles de liquidez.

- Análisis de rentabilidad: Resulta de gran relevancia para poder realizar las desinversiones con criterio y tomar decisiones de control adecuadas.
- Reducción de costes: Aunque con cierta frecuencia no se presta atención a este importante aspecto por ser una decisión que se prefiere posponer ante la urgencia de solución de otros problemas más acuciantes, lo cierto es que cualquier empresa generalmente tiene múltiples posibilidades de reducción de costes prácticamente en todos los ámbitos. Los esfuerzos a este respecto siempre suponen una importante contribución a la mejora de la empresa, de modo directo por su repercusión positiva en los resultados e indirectamente por el mensaje de mayor control que la dirección emite (Finkin, 1992b).
- Eliminación de contabilidad creativa: Es vital para conseguir una imagen fiable y veraz de la empresa. Concretamente, se deben suprimir las siguientes prácticas:
  - Capitalización de costes.
  - Carencia de una rutina en el mantenimiento de la planta y el equipo, ocasionando una mayor renovación potencial.
  - Tratamiento de ingresos extraordinarios como ordinarios y de gastos ordinarios como extraordinarios.
  - Valoración de inventarios a precio de mercado en lugar de a precio de coste.
  - Revaloración arbitrarias de activos.
  - Etc.

b) GESTIÓN DE OPERACIONES DURANTE LA ETAPA DE EMERGENCIA.

El inventario es un área en la que se pueden encontrar importantes vías de mejora. Un error habitual a la hora de evaluar el inventario es la consideración de que el coste innecesario de inventario se deriva de tener exceso del mismo cuando los costes excesivos de inventario pueden responder a tenerlo tanto en exceso como en escasez.

Otro elemento importante del control de costes es la política de aprovisionamientos. El establecimiento de una gestión logística apropiada que garantice los recursos necesarios en el momento oportuno, en la cantidad adecuada y con la calidad requerida, constituye una fuente inagotable de mejoras en el ámbito operativo. Unido a ello, una buena programación y control de operaciones también contribuye a la reducción de costes y a un mayor nivel de ingresos como consecuencia de las mejoras en el nivel de servicio a los clientes que propicia. En relación con los proveedores hay que tratar de conseguir descuentos por pronto pago o negociar precios de compra.

Además, un punto de fuga de beneficios puede ser el error al inspeccionar los materiales entrantes. Con frecuencia, variaciones en los materiales pueden ocasionar serios problemas (Narasimhan, McLeavey y Billington, 1996).

c) GESTIÓN DE MARKETING DURANTE LA ETAPA DE EMERGENCIA

Teniendo en cuenta los problemas que amenazan a la empresa en esta etapa del proceso de refluotación, en este apartado evidenciaremos la necesidad de decisiones de naturaleza comercial en relación a fijación de precios, producto, comunicación y distribución:

- Fijación de precios: Las empresas en problemas suelen optar por bajar sus precios aunque se trata de una medida arriesgada (Finkin, 1987). No es posible disminuir los costes fijos durante un breve período de sobrecapacidad pero puede tener sentido intentar incrementar la facturación aplicando precios que no incorporen la correspondiente participación a la cobertura de costes fijos, que de otro modo correspondería. Lo anterior supone actuar en términos de “direct costing” olvidándose de la pérdidas que supondría la consideración de los costes totales (full costing). Sin embargo, el peligro reside en que la medida tomada en la etapa de emergencia acabe por convertirse en una práctica habitual.
- Producto: La proliferación de la línea de producto es una de las enfermedades más comunes de las empresas que pasan por dificultades. La causa más común de este problema es la creencia general de que la única vía hacia el éxito es el crecimiento. El crecimiento no es sinónimo de éxito. De hecho disminuir el número de productos o líneas de producto es generalmente la mejor vía para incrementar el beneficio y mejorar la rentabilidad. El mejor punto para comenzar a simplificar una empresa son sus productos. Tomar cada una de las líneas de producto y analizarla separadamente. Las

compañías en dificultades no suelen disponer de información de producto detallada. A la hora de examinar las líneas de producto, la dirección debería preocuparse por disponer de información relativa a los siguientes aspectos (Fredenberger y Hoy, 1991; Fredenberger, Lipp y Watson, 1997):

- Evolución del volumen de ventas del producto o línea de productos.
  - Analizar si el departamento de ventas está determinando el precio.
  - Márgenes de diferentes líneas de producto.
  - Contribución al beneficio por cada línea de producto.
- 
- Comunicación: En muchas empresas en dificultades, los costes de publicidad, promoción y relaciones públicas son demasiado elevados y en la etapa de emergencia se toman medidas encaminadas a disminuirlos.
  - Distribución: Normalmente, las empresas en proceso de refluotación terminarán por centrarse en las localizaciones y clientes más fuertes.

#### d) GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS EN LA ETAPA DE EMERGENCIA

En la etapa de emergencia, las acciones relacionadas con recursos humanos tendrán que ver, o bien con reducciones de personal, o bien con tratar de elevar la moral de los empleados. Con respecto a las reducciones de personal, la clave para realizar reducciones a gran escala contempla tres premisas:

- Realizar las reducciones de forma justa y equitativa (Finkin, 1989).
- Si la premura de tiempo lo permite, realizar las reducciones basándose en análisis.
- Comunicar las acciones y la razón de su adopción tanto a los empleados que se van como a los que se quedan (Shuchman y White, 1995).

Los recortes de personal pueden afectar a los siguientes empleados:

- Empleados pertenecientes a operaciones en las que se desinvierte. La desinversión puede derivar en cambios sustanciales tales como cierres o transferencias de divisiones. En tales casos, los empleados deberán aceptar las políticas y procedimientos establecidos por la nueva dirección. Algunos empleados podrían continuar en la operación en la que se ha desinvertido pero otros tendrán que ser reubicados. La empresa deberá ofrecer la formación necesaria a los empleados para el nuevo puesto a desarrollar.
- Recortes a nivel ejecutivo: Normalmente suelen representar el porcentaje de recorte menor, pero no por ello menos importante.
- Recortes a nivel medio: En este caso se trata de una mezcla de números y consideraciones personales. Se deberá tratar de elaborar un ranking dando una categoría para cada empleado, A, B o C (Bibeault, 1982). Siendo la C, personas que deberán abandonar la organización, la B, personal con potencial pero que es necesario



analizar con mayor detenimiento y A será el personal que no debe abandonar la organización.

Será necesario analizar todas las operaciones de la empresa para conocer cuánto personal es necesario para operar eficientemente (Henrici, 1986). Comunicar los recortes es importante pero el modo en qué se comunican es aún más relevante. Debería llevarse a cabo una planificación detallada para todos los despidos, de este modo se disminuye la incertidumbre y ansiedad entre el personal que permanece en la organización. Desafortunadamente, la etapa de emergencia normalmente suele suponer recortes de personal drásticos y dolorosos.

Otro de los aspectos a cuidar en la etapa de emergencia es la moral de los empleados. Toda organización se encuentra con problemas para motivar a sus empleados, pero en una empresa en proceso de refluotación la moral de los empleados ha tocado fondo (Pate y Platt, 2002). A menos que la actitud derrotista de los empleados cambie hacia una de mayor confianza es muy complicado que la empresa pueda conseguir llegar a una situación de salud económica. En una empresa en proceso de refluotación no siempre se pueden garantizar las mejores condiciones a los empleados, y por tanto, es difícil que éstos trabajen con el objetivo último de conseguir lo mejor para la organización. Así, la motivación de los empleados presenta una perspectiva muy diferente en una situación de refluotación. Normalmente, el dirigente comenzará tratando de cambiar el clima laboral y la actitud de los empleados. Antes de conseguir su total colaboración debe estar convencido de que ha fijado unos objetivos razonables y a continuación debe hacerles saber que pretende conseguir dichos objetivos preferiblemente con los empleados actuales, pero sin aquellos que dificulten el camino hacia los resultados pretendidos.

A continuación, la tabla 3.2 recoge las acciones a tomar en la etapa de emergencia:

Tabla 3.2: Acciones a tomar en la fase de emergencia.

<b>ACCIONES EN LA FASE DE EMERGENCIA</b>
1. Gestión financiera: Análisis y control de liquidez, reestructuración de la deuda, mejora de la liquidez de la empresa, disminución de los costes.
2. Gestión de operaciones: Búsqueda de la eficiencia mediante reducciones de costes.
3. Gestión de marketing: Ajuste de precios, enfoque hacia localizaciones y clientes más fuertes.
4. Gestión de RRHH: Elaboración de una categorización de los empleados buscando identificar a los más prescindibles.

Fuente: Elaboración propia.

#### **3.2.4. Etapa de estabilización.**

La eliminación de las pérdidas es sólo una parte del trabajo de reflatación de los directivos. Sólo es el primer paso y normalmente el más sencillo. A pesar de la implantación de reducciones, una mejor gestión operativa y la eliminación de pérdidas subsidiarias, el rendimiento sobre el capital invertido puede no ser aceptable en el medio plazo. Esta etapa consiste en lograr un rendimiento aceptable o deshacerse de negocios en marcha de bajo rendimiento.

Durante esta etapa, la organización comienza a ver un poco más allá de los problemas del día a día y de la necesidad de supervivencia. Sabe que sobrevivirá a corto plazo pero no si volverá a generar beneficios. Esta fase implica un proceso de calma que permite pensar con algo más de tiempo en el futuro.

En el período de estabilización la compañía debería posicionarse para ofrecer un programa de crecimiento. Mientras que en la etapa de emergencia, los directivos se centraban en problemas de liquidez y en la supervivencia de la empresa, durante la estabilización se centrarán en una estrategia con tres vertientes:

- Énfasis en la rentabilidad además de en los flujos de caja.
- Mejor desarrollo de las operaciones actuales.
- Preparación de la empresa para el medio plazo.

La empresa llevará a cabo nuevas inversiones que permitan un mejor desempeño de su actividad. De especial preocupación es el núcleo de negocio de la empresa que debe ser protegido dado que será el que financie la refluotación.

Durante esta etapa, comienza la construcción de sistemas de control dado que, precisamente la ausencia de estos controles es lo que en muchos casos lleva a las empresas a dificultades económicas o a la detección tardía de las mismas.

Si la necesidad de la refluotación se ha derivado de cambios estructurales en el mercado de la compañía, será necesario reposicionar la empresa. Esto significa retirar

recursos de productos y servicios no rentables y desarrollar negocios alternativos enfocados a un crecimiento futuro.

El período de estabilización podría ser mayor en aquellos sectores cíclicos donde las ganancias oscilan mucho y resulta más complicado comprobar cuándo se ha superado el momento más crítico. Sin embargo, incluso en estos sectores llega un momento en que el directivo que lleva a cabo la refluación percibe que ha creado una plataforma estable enfocada al crecimiento futuro, en ese momento ha finalizado el reposicionamiento de la empresa.

Sin embargo, si el esfuerzo realizado durante esta etapa no lleva a la empresa a una posición aceptable en términos de rendimiento, pueden explorarse otras alternativas. El directivo puede llegar a la conclusión de que la empresa puede venderse a otra empresa mejor posicionada para conseguir un rendimiento aceptable. Si esta es la situación, el gerente deberá encargarse y responsabilizarse de la identificación de posibles compradores y de la negociación con los mismos.

Al igual que en el caso de la etapa de emergencia, a continuación presentamos con más detalle las acciones a llevar a cabo en la etapa de estabilización en cada una de las áreas de la empresa.

a) GESTIÓN FINANCIERA EN LA ETAPA DE ESTABILIZACIÓN.

La gestión financiera en la etapa de estabilización varía en dirección e intensidad con respecto a la etapa de emergencia (Guy, 1989; Hardy, 1989). En este caso el

énfasis se centra en la mejora del beneficio y en desarrollar mejores sistemas de control y de contabilidad de gestión (Pearce y Doh, 2002). Por consiguiente, las actividades principales de gestión financiera son:

- Mejora de liquidez: En la etapa de estabilización, la mejora de liquidez puede alcanzarse mediante la institución de prácticas de gestión, pero también existen posibles opciones estratégicas que pueden contribuir a mejorar la liquidez de la empresa. Una opción estratégica que puede llevar a cabo una empresa es reducir la tasa de crecimiento para moderar la demanda de nuevo capital.
- Limpieza de balance: Mientras que la limpieza de balance se centraba en la reestructuración de la deuda durante la etapa de emergencia, en la etapa de estabilización se orienta principalmente al logro de una estructura financiera apropiada. En esta etapa se enfatiza el logro de unos valores adecuados en los ratios de liquidez, solvencia, deuda, etc. (Liou y Smith, 2006; Sudarsanam y Lai, 2001)
- Desarrollo de un sistema de control: Deben ser implementados más allá de los meros controles de liquidez propios de la etapa de emergencia. Durante la estabilización deben ponerse en marcha procedimientos de control en todos los niveles de la organización (Freiemuth, 1989). Uno de los aspectos que la dirección quiere eliminar en la etapa de estabilización son las sorpresas tan habituales de la etapa de emergencia y con este objetivo deberían establecerse tres tipos de control: control general, control de liquidez y control de costes.

- Desarrollo de contabilidad de gestión: En la mayoría de las empresas en dificultades, la contabilidad de gestión no tiene entidad en sí misma. De acuerdo con Bibeault (1982), las fuentes de información de especial utilidad para la gestión son las siguientes:
  - Perfiles de los distintos conceptos de coste.
  - Análisis de rentabilidad de los productos.
  - Costes estándar por producto o servicio.

b) GESTIÓN DE OPERACIONES EN LA ETAPA DE ESTABILIZACIÓN.

Tradicionalmente, se trata del área que presenta mayor relevancia en esta etapa. La gestión de operaciones en la etapa de estabilización se diferencia de la de la etapa de emergencia en varios aspectos. La mejora de beneficios se alcanza por programas sistemáticos más que por reducciones de costes. Las actividades que permanecen en la empresa se hacen más eficientes; la eficiencia en la producción se consigue por el modo de gestionar y no por los recortes (Eisenberg, 1972).

En la etapa de estabilización, la gestión de operaciones a menudo marca la diferencia entre una empresa que sobrevivirá en la mediocridad y otra que continúe mejorando, creando una base para el crecimiento sostenible. Los programas de mejora de beneficios, al contrario de los programas de reducción de costes deberían realizarse en la etapa de estabilización. Mientras que las reducciones de costes pueden generar ahorros rápidos, para mejorar la eficiencia son necesarios programas a largo plazo.

c) GESTIÓN DE MARKETING EN LA ETAPA DE ESTABILIZACIÓN.

En esta etapa, de acuerdo con Bibeault (1982) el marketing se convierte en la segunda actividad por orden de importancia después de operaciones. Posiblemente esto es debido a que, en el momento en que este autor realiza su estudio, la adaptación a los cambios tecnológicos era muy importante para la supervivencia de la empresa. En la actualidad, sin embargo, la gestión de marketing sería vital para hacer frente a los retos de la globalización.

Con respecto a las medidas concretas que poner en marcha en esta etapa, la gestión de marketing se centra en estrategias de mejora de beneficios a través de incrementar los márgenes o disminuir los costes (Finkin, 1987). Entre las estrategias de marketing para esta etapa se encuentran:

- Fijación de precios: Se trata de un área que necesita redefinición durante esta etapa. La oferta de precios inferiores a la competencia debe limitarse a la etapa de emergencia. En esta etapa hay que ver los precios relativos entre el mix de productos ofertados. Habrá que seguir las señales del mercado para fijar los precios. A algunos productos se les elevará el precio en tanto que a otros habrá que rebajárselo. Será necesario evaluar la productividad del área comercial de la empresa y el beneficio que se obtiene con la venta de cada línea de producto para concentrarse en aquellos que realmente interesan a la empresa.

- Productos: Durante la etapa de emergencia se trataba de eliminar aquellos productos que eran fuente de pérdidas. En la etapa de estabilización se trata de afinar el proceso. Buscar un mix más rentable, explotando productos existentes y realizando extensiones de producto cuando exista bajo riesgo percibido.
- Comunicación: Es normal que en esta etapa se redefinan las actividades de comunicación. Seguramente la empresa oriente más su política hacia la publicidad de marca y las relaciones públicas en detrimento de actividades puntuales de promoción de sus productos.
- Distribución: En esta etapa, la empresa tiene que procurar el logro de un asentamiento definitivo en el mercado que por una parte garantice su continuidad y por otra ofrezca un potencial de crecimiento adecuado. Para ello es crucial la elección de los canales de distribución oportunos que garanticen el alcance del nivel de cobertura deseado.

d) GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS EN LA ETAPA DE ESTABILIZACIÓN.

Durante la etapa de estabilización, el área de recursos humanos debe centrarse principalmente en las siguientes actividades:

- Conseguir que el conjunto de los empleados piense en el beneficio: Es difícil que los empleados piensen automáticamente en el coste de los elementos que consumen. Un empleado sería más consciente del dinero que consume si estuviese gastando su propio dinero, pero esto



no sucede si se trata del dinero de la empresa. La tarea del dirigente de la refluotación es introducir esta conciencia en cada empleado. La comunicación y la participación en el establecimiento de objetivos contribuyen a conseguirlo (Papes, 2002).

- Tratar los conflictos organizativos y el problema del nivel de centralización o descentralización. El nivel de centralización de la empresa debe ser uno de los primeros temas a tratar dado que, normalmente, en una situación de refluotación el poder suele estar bastante centralizado y, a medida que la situación se estabiliza, será necesario redefinir el grado de centralización en la empresa.
- Adecuar las habilidades de la organización a través de la mejora de la plantilla de la empresa, lo que implica despedir al personal que no apoya la refluotación (Platt, 1998). Por otra parte, también será necesario establecer estándares de rendimiento y conseguir que la actividad de todas las áreas y niveles de la empresa esté direccionada hacia el rendimiento. El despido de determinados empleados durante la etapa de estabilización da lugar a vacantes que es necesario cubrir. Cada vacante es una oportunidad para incrementar la capacidad de la organización. Previamente a cubrir las vacantes, es necesario asegurarse de que las personas que están actualmente en la organización tengan la oportunidad de mejorar. Una refluotación suele crear muchos vacíos que deben llenarse. Normalmente existe un pequeño núcleo de personas que están motivadas por el reto de la refluotación. Los ingredientes fundamentales a la hora de cubrir las vacantes son la actitud y competencia técnica. De estas dos, la actitud es mucho más importante en esta etapa de la refluotación. La utilización de la experiencia de los miembros de la organización es

preferible a la entrada de gente de fuera. En palabras de Bibeault (1982, p. 329) la empresa debe “utilizar a los miembros de la organización cuando pueda y acudir al exterior cuando deba”. Las personas de fuera no estarán contagiadas del desánimo de la experiencia de la crisis previa pero también carecen del conocimiento en detalle de la compañía y necesitarán un seguimiento cercano.

- Puesta en marcha de programas de compensación que apoyen el esfuerzo necesario en la etapa de reflatación (Papes, 2002). Se trata de la herramienta de motivación principal de la etapa de estabilización.

Al igual que para el caso de las etapas anteriores, presentamos a continuación la tabla 3.3 que recoge las estrategias recomendadas en la etapa de estabilización:

Tabla 3.3: Acciones a tomar en la fase de estabilización.

<b>ACCIONES EN LA FASE DE ESTABILIZACIÓN</b>
1. Gestión financiera: Mejora de liquidez, reestructuración de los recursos propios de la empresa, desarrollo de un sistema de control, desarrollo de contabilidad de gestión.
2. Gestión de operaciones: Búsqueda de la eficiencia por medio de mejoras en la actividad.
3. Gestión de marketing: Mejora del mix ofrecido al cliente.
4. Gestión de RRHH: Mejora del personal de la empresa, establecimiento de estándares de rendimiento, puesta en marcha de programas de compensación.

Fuente: Elaboración propia.

### **3.2.5. Etapa de retorno a la normalidad.**

La etapa de emergencia se centra en reducir, la de estabilización tiene el objetivo principal de controlar el crecimiento de beneficios, y la etapa final de refluación se centra en el desarrollo del crecimiento de ingresos (Guy, 1989).

Existen una serie de indicadores subjetivos que pueden hacer pensar que la empresa ha alcanzado esta etapa. Durante las etapas de emergencia y estabilización, surgen problemas por todas partes, las sorpresas desagradables aparecen constantemente. En un momento determinado, dichas sorpresas dejan de surgir o se atenúan, en ese momento la refluación está comenzando. Además, se observan cambios en la relación de la empresa con sus stakeholders. Así, por ejemplo, la relación con las entidades financieras será diferente; de nuevo comenzarán a tratar a la empresa como un cliente que dispone de otras opciones y que en consecuencia puede elegir, mientras que en las etapas anteriores eran las entidades financieras las que llevaban la iniciativa puesto que la empresa padecía un nivel de dependencia que limitaba sus posibilidades.

En las empresas de reducida dimensión, el ciclo de refluación puede darse más rápidamente. En ocasiones, en tan sólo dos años puede pasarse de tocar fondo a crecer de nuevo mientras que las compañías más grandes suelen requerir un período mayor para volver a la etapa de expansión.

Realizar adquisiciones y poner en marcha programas de crecimiento interno generará crecimiento en los beneficios bajo un liderazgo fuerte. En muchas ocasiones,

el dirigente de la reflatación de la empresa no es apropiado para dirigir esta última etapa de la reflatación.

Al igual que un paciente que se recupera de una operación seria, la empresa puede mostrar que se ha recuperado en apariencia sin haberlo hecho del todo. El paciente puede parecer repuesto pero no debería pedírsele realizar esfuerzos físicos importantes. De hecho, sería contraproducente que los hiciese. En lugar de ello, debe comenzar a entrenar para tratar de recuperar la forma física y el entrenamiento comienza despacio.

En esta etapa, como ya hemos señalado, la empresa no está preocupada por su supervivencia; el objetivo principal es su desarrollo en el medio y largo plazo. Este objetivo de desarrollo suele incluir las siguientes estrategias:

- La reutilización de activos en áreas de fuerte crecimiento (Ruiz-Navarro, 1998).
- Posicionamiento de la capacidad financiera para apoyar el crecimiento.
- La inversión en capacidad productiva para generar mayor productividad.
- Incremento del énfasis en marketing que permita expansión por medio de nuevos mercados, productos mejorados o nuevos productos.
- Un énfasis renovado en el desarrollo de los recursos humanos iniciando programas de motivación y desarrollo.

Seguidamente procedemos a destacar las acciones a llevar a cabo durante la etapa de vuelta al crecimiento en cada una de las áreas funcionales.

a) GESTIÓN FINANCIERA EN LA ETAPA DE RETORNO A LA NORMALIDAD.

En esta etapa la gestión financiera no es crítica como sucede en las etapas anteriores, sino que es similar a la de una compañía normal. Las principales actividades de gestión financiera son:

- La evaluación financiera de decisiones de crecimiento estratégico utilizando modelos financieros al uso.
- La puesta en marcha de esquemas financieros innovadores para apoyar a la empresa durante la refluación porque los recursos serán reducidos.
- La disciplina financiera estricta que habrá sido establecida en las etapas iniciales de la refluación debe mantenerse aunque con algunas modificaciones. Normalmente, el control financiero es más descentralizado en esta etapa. Las empresas suelen centrarse en la utilización de su capital de forma eficiente. Hay que prestar atención constante a precios y costes.

b) GESTIÓN DE OPERACIONES EN LA ETAPA DE RETORNO A LA NORMALIDAD.

Tres dimensiones adicionales a las comentadas en las etapas anteriores caracterizan la gestión de operaciones en esta etapa:

- La organización y clasificación de proyectos de desarrollo para ser tratados por la dirección.

- La inversión eficiente en recursos humanos y en programas de desarrollo interno y externo (Papes, 2002).
- La asignación de objetivos específicos a las diferentes unidades de gestión; implantación de un sistema de dirección por objetivos (Drucker, 1954). La organización de los proyectos de desarrollo puede ser una tarea compleja en compañías grandes o medianas. Muchos proyectos tienen lugar simultáneamente, por tanto la gestión del proceso completo es casi imposible sin la planificación especializada. Las organizaciones bien gestionadas establecen objetivos que se alcanzarán parcelándose y siendo asignados a unidades más pequeñas que utilizan dos principios de gestión: retroalimentación y recompensa. Evalúan continuamente el rendimiento para conocer qué personas cumplen los estándares establecidos y tratan con ellos por medio de formación o medidas disciplinarias. La dirección por objetivos incluye la participación de los subordinados en el establecimiento de estándares, discusión de resultados, obtención de explicaciones y compromisos futuros (Bouloc, 1976).

c) GESTIÓN DE MARKETING EN LA ETAPA DE RETORNO A LA NORMALIDAD.

La gestión de marketing se convierte en el área de mayor relevancia en la etapa de retorno a la normalidad dado que, en esta etapa, el énfasis se pone en el crecimiento de ingresos y beneficios por medio de la explotación de los productos existentes y la introducción de nuevos productos (Pearson, 1977). El objetivo final es tratar de mejorar los márgenes a través de operar sobre el mix de producto-mercado (Harker, 1998).

d) GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS EN LA ETAPA DE RETORNO A LA NORMALIDAD.

La motivación y desarrollo de los empleados se hace más importante en esta fase. Concretamente, en esta etapa hay tres elementos clave para los recursos humanos:

- Construcción de un programa de desarrollo de dirección. Para poner en marcha este programa de desarrollo será necesario evaluar la necesidad de formación en los niveles directivos e identificar aquellas personas que fuera del equipo refluotador serán clave para el crecimiento de la compañía, aquellas personas realmente comprometidas con la refluotación. Estas serán las personas que se someterán a los programas de desarrollo.
- Reorganización hacia el crecimiento. Generalmente, el poder ha sido centralizado en la dirección por razones de control. Sin embargo, la centralización del poder no es apropiada para estrategias de crecimiento. En todas las empresas, salvo en las más pequeñas, probablemente será necesario descentralizar la toma de decisiones.
- Modificación de programas de compensación. Los programas de compensación deben estar interrelacionados y ser consistentes con los objetivos. Los sistemas de incentivos deben revisarse de modo que tengan sentido y resulten equitativos.

A continuación, presentamos la tabla 3.4 que recoge, de manera resumida, las estrategias a poner en práctica en la etapa de retorno a la normalidad:

Tabla 3.4: Acciones a tomar en la fase de retorno a la normalidad.

<b>ACCIONES EN LA FASE DE RETORNO A LA NORMALIDAD</b>
1. Gestión financiera: Utilización del capital de forma eficiente, enfoque hacia precios y costes.
2. Gestión de operaciones: Inversión eficiente en RRHH y capital en programas de desarrollo interno y externo.
3. Gestión de marketing: Se convierte en el área más relevante en esta etapa. Enfoque de la organización hacia la comunicación y el marketing.
4. Gestión en RRHH: La motivación se hace crucial en esta etapa, modificación de programas de compensación y puesta en marcha de programas de desarrollo de dirección.

Fuente: Elaboración propia.

### 3.3. Motivación y compromiso de los miembros de la organización.

El dirigente de la refluotación debe realizar el diagnóstico de la situación y determinar los problemas operativos y estratégicos de la empresa. Uno de los objetivos de este diagnóstico será encontrar posibles medidas de recorte de gastos para intentar revertir la situación y obtener flujos de caja positivos. Desde el punto de vista externo, ciertos indicadores pueden reflejar que se ha conseguido la refluotación de la compañía. Sin embargo, a menos que la actitud de los empleados cambie a medida que la refluotación sucede, es muy difícil que la empresa sea capaz de estabilizar su rendimiento y conseguir un crecimiento sostenible (Bibeault, 1982).



El proceso de refluotación es uno de los momentos de la vida de una organización en los que la actitud de los empleados es más crítica. Las etapas en el nivel de motivación de los empleados de una empresa caminan parejas a las etapas del proceso de refluotación, tal como se presenta en la tabla 3.5.

Tabla 3.5: Ciclo de motivación de los empleados en relación al ciclo de refluotación.

Empresa	Empleados
Etapa previa a la refluotación	Desmoralización
Cambio en la dirección y evaluación	Luna de miel
Emergencia	Neutral
Estabilización	Compromiso
Retorno a la normalidad	Entusiasmo

Fuente: Bibeault (1982)

La etapa previa a iniciar la refluotación se caracteriza por la desmoralización de los empleados. En general, los empleados presentan una actitud derrotista. Sin embargo, cuando se produce un cambio en la dirección de la empresa, generalmente se produce una modificación en la actitud de los empleados, dado que éstos suelen responder positivamente ante un buen liderazgo (“luna de miel”). El líder debe presentar una actitud positiva y ser capaz de transmitirla al resto de la organización (Hartman, 2004). El desarrollo de una actitud positiva es un elemento clave en el proceso de refluotación y debe comenzar desde los puestos más altos.

La etapa de emergencia se caracteriza por una actitud neutral. El nivel de compromiso de los empleados con la organización es reducido. En general, existe el deseo de dar una oportunidad al nuevo equipo directivo pero los empleados se

muestran escépticos y piensan principalmente en su puesto de trabajo en lugar de pensar en los objetivos organizativos.

Sin embargo, la etapa de estabilización suele caracterizarse por un mayor compromiso por parte de los empleados. En general, los empleados sienten una mayor seguridad y ésta les llevará a comprometerse con los objetivos de la organización.

Finalmente, en la etapa de retorno a la normalidad, dado que los resultados acompañan a la empresa, en general la actitud de los empleados es de entusiasmo.

Existen una serie de aspectos clave que se deben tener en cuenta para conseguir la motivación de los empleados durante un proceso de reflotación:

- La existencia de un líder fuerte que demande resultados exigentes (Papes, 2002).
- La necesidad de provocar (en determinadas ocasiones) un shock para que cambie la actitud de los empleados (Platt, 1998). Este shock puede suponer el despido de empleados poco productivos.
- Muchos directivos pueden iniciar un proceso de reflotación inspirando miedo a los empleados. Sin embargo, el miedo no motiva, simplemente puede conseguir que la organización se mueva. En la etapa de emergencia, el movimiento puede ser suficiente, pero en las etapas posteriores, es necesario que los empleados estén motivados para conseguir el crecimiento sostenido.
- Una vez superada la etapa de emergencia, se debe tratar de construir un clima de éxito (Beer, Eisenstat y Spector, 1990a), lo que puede

conseguirse ofreciendo a los empleados oportunidades de crecimiento y mejora, posibilidades de participar en el proceso de toma de decisiones, la promoción de puestos y, en general, a través del reconocimiento por el trabajo realizado.

### **3.4. El liderazgo en la refluotación.**

Si atendemos a los roles y actividades de los dirigentes de una refluotación de cara a identificar las características y habilidades que deben poseer, podemos identificar tres roles fundamentales. En primer lugar, el líder es el arquitecto de la estrategia de refluotación, los requerimientos de este rol son, entre otros, habilidades de emprendimiento, amplia experiencia empresarial, creatividad y habilidad analítica (Nadler y Tushman, 1990).

En segundo lugar, el líder de la refluotación será la persona que ponga en marcha la estrategia, es decir, debe proponer una estrategia organizativa, defenderla, tratar de suavizar los conflictos que necesariamente surgirán en torno a la misma y debe juzgar los resultados (Beer, Eisenstat y Spector, 1990a; Kanter, Stein y Jick, 1992; Muczyk y Steel, 1998; O'Kane, 2006). Para poder desempeñar adecuadamente este papel, el directivo necesita poseer una orientación hacia objetivos, seguridad en sí mismo, ser decisivo y debe poseer habilidades de negociación.

En tercer lugar, el líder de la refluotación es una persona diferente del resto de personas de la organización, dirigirá la empresa de un modo personal derivado de sus características personales. Es importante que las características personales del líder inspiren confianza en la supervivencia de la empresa (Kanter, 2000; O'Kane, 2006),

esta persona debe proyectar una visión positiva y de autoconfianza (Thomas, Rajwani y O'Kane, 2011).

Resulta difícil establecer un determinado estilo de dirección en los líderes de las reflotaciones. Su estilo de dirección varía entre los distintos dirigentes y además, los dirigentes adoptan diferentes estilos en función de las circunstancias a las que se enfrentan. A pesar de ello, existen unas características distintivas de los líderes con éxito. Son personas capaces de percibir las tareas con mayor prioridad, toman la iniciativa y dedican gran esfuerzo para dirigir a la empresa y a sí mismos hacia el cumplimiento de las tareas (Furnham, 2002; Gandz, 2000). Son obstinados en el cumplimiento de los objetivos marcados aunque flexibles a la hora de cambiar objetivos intermedios a medida que la situación se va desarrollando. Se trata de personas con gran determinación.

De acuerdo con Bibeault (1982), existen una serie de características que parecen presentar las personas que dirigen una reflotación:

- Instinto emprendedor unido a habilidades de gestión.
- Amplia experiencia empresarial.
- Habilidades negociadoras.
- Habilidades interpersonales.
- Métodos de evaluación y estándares de rendimiento.
- Técnicas de toma de decisiones.
- Adecuado uso de autoridad.
- Actitud hacia el cambio.

La posesión de un instinto emprendedor y habilidades de gestión de manera conjunta no resulta fácil de encontrar entre los directivos. Sin embargo, los dirigentes de la reflatación deben poseer ambas características para desarrollar un buen trabajo, necesitan habilidades profesionales de gestión para ser capaces de evaluar y luchar con los problemas con los que se enfrenta la empresa y necesitan habilidades emprendedoras para ser capaces de idear y encontrar oportunidades en cada etapa de la reflatación.

Es necesario que dispongan de amplia experiencia profesional porque se encontrarán con proyecciones de ventas excesivamente optimistas, sobreestimación de la capacidad de la empresa para distribuir productos terminados a tiempo, etc. Y para poder enfrentarse a todo esto, el líder de la reflatación necesita ofrecer experiencia práctica. Un conocimiento sobre la industria en la que se encuentra la empresa con dificultades permite adquirir esta experiencia de un modo más rápido.

Otra de las habilidades clave de estas personas es la negociadora, habilidad importante incluso en las etapas previas a la reflatación dado que tendrán que enfrentarse a presiones por parte de los miembros del consejo y por parte de proveedores y acreedores. Antes de aceptar llevar a cabo la reflatación, podrían existir duras negociaciones con todas estas partes.

Además, para poder descubrir lo que sucede realmente en el interior de la empresa, el líder debe disponer de excelentes habilidades interpersonales. Esto es necesario porque, incluso en las empresas grandes, los sistemas de información suelen presentar carencias importantes.

Por otra parte, estos ejecutivos suelen implantar elevados estándares de rendimiento y evaluación. A diferencia de otros ejecutivos, éstos son intolerantes ante los subordinados ineficientes (Guy, 1989). Hay directivos que son reticentes a despedir empleados y siempre esperan que su rendimiento mejore en un espacio corto de tiempo. Los dirigentes de una refluotación no toleran la ineficiencia, diferencian claramente entre rendimientos destacados y mediocres en sus sistemas de retribución. Así, los sistemas de compensación basados en resultados son algo muy habitual en empresas en proceso de refluotación.

Además estos directivos utilizan herramientas analíticas para el establecimiento de objetivos y estrategias. Al mismo tiempo, desarrollan sistemas de control e información que les permiten tomar decisiones rápidas.

Otro aspecto clave en el éxito de la refluotación es el uso de la autoridad. Más concretamente, la autoridad es necesaria para conseguir la cooperación inicialmente inexistente y para hacer frente a la presión de tiempo inicial bajo la que normalmente trabajan. Las refluotaciones se diferencian de otras situaciones en que la toma de decisiones está centralizada, al menos durante las primeras dos o tres etapas del proceso de refluotación. Esto es un contraste importante frente al movimiento descentralizador que se vive en la actualidad en la mayor parte de las empresas. El propósito de evitar la delegación es tener el control del flujo de liquidez en la mayor medida posible. Incluso en la etapa de estabilización, la empresa podría tener centralizadas funciones como publicidad, contabilidad o compras. Por tanto, es necesario que el directivo tenga el control total.

Finalmente, el dirigente de la refluotación es un precursor del cambio en la organización (Carmeli y Sheaffer, 2009). Es muy habitual que se produzcan cambios

importantes en la empresa una vez que el directivo entra en la misma. La reacción natural de las personas ante los cambios es el miedo, incluso aquellos que saben de la necesidad de un nuevo orden reaccionan con miedo a los cambios. Las características personales del líder son cruciales para que los empleados de la organización superen ese temor inicial. El dirigente debe saber tratar con la incertidumbre, la ansiedad y el miedo de los recursos humanos de la organización para alcanzar el éxito en el proceso de refluotación. Es crucial que esta persona presente importantes habilidades de comunicación dado que todo el tiempo estará comunicándose con otras personas. Por tanto, debe mostrarse alegre, alentador y seguro dado que si se muestra abatido el efecto en la moral de los empleados puede ser devastador.

Así, la fortaleza de sus valores, su integridad y sinceridad deben ejercer una gran influencia en sus empleados. El carácter del líder de la refluotación es decisivo a la hora de crear el compromiso organizativo requerido para que el proceso sea realizado con éxito.

### **3.5. Factores clave de éxito en la refluotación de empresas.**

Existen una serie de factores que son clave para que la refluotación de la empresa se realice con éxito y en ausencia de los cuales el proceso de refluotación es muy arriesgado:

- El dirigente de la refluotación debe tener control absoluto, es decir, debe pasar información al consejo pero debe disponer de la máxima flexibilidad para llevar a cabo la gestión (Muczyk y Steel, 1998).

- Debe existir una razón económica para que la empresa siga viva, es decir, que sea eficiente produciendo un determinado bien o servicio para el que existe demanda. Debe existir viabilidad para el negocio y necesidad de su producto, por tanto, la existencia de un núcleo de negocio económicamente viable que establezca la empresa y financie la refluotación es clave para alcanzar el éxito (Platt, 1998).
- Es necesario disponer de recursos económicos para llevar a cabo la refluotación y convertirse en una entidad competitiva.
- Se necesitan recursos humanos con elevada cualificación en las áreas clave de la empresa (Boyne y Meier, 2009; López-Cabralles, Valle y Herrero, 2006; Thomas, Rajwani y O’Kane, 2011). De hecho, de acuerdo con Bibeault (1982), este aspecto es fundamental para que la refluotación tenga éxito.
- Otro factor relevante para el éxito del proceso de refluotación es la introducción de estrictos controles de gestión (Hartman, 2004). Los controles pueden adoptar formas muy diferentes, los que se han mostrado como más relevantes son los controles presupuestarios, controles de mejora de la responsabilidad contable y el control de coste y márgenes de producto. Por otra parte, la relevancia de cada tipo de control varía en función de la etapa del proceso en que se encuentre la empresa. Durante la etapa inicial de la refluotación, los controles estrictos sobre compras son críticos, dado que la dirección debe controlar el nivel de cash-flow mientras que en la etapa de estabilización, el rendimiento presupuestario y los márgenes adquieren mayor relevancia.



- Los aspectos motivacionales, como acabamos de señalar, también resultan fundamentales para garantizar el éxito de la refluotación. Una evaluación de los problemas de la organización y la puesta en marcha de acciones para tratar de solventarlos mejora la liquidez de la empresa y su rentabilidad. Pero si la motivación de los empleados no cambia de una actitud derrotista a otra de confianza es complicado que la empresa pueda estabilizarse en una posición de crecimiento y rentabilidad. La motivación es la clave para completar el proceso de refluotación, la personalidad de una empresa es la suma total de las actitudes de sus empleados y las actitudes componen el entorno en que opera la empresa. Por tanto, en un proceso de refluotación, el dirigente debe adoptar una actitud positiva y ser capaz de transmitirla al resto de la organización. El miedo a la muerte de la empresa y el trauma que suponen las etapas iniciales de un proceso de refluotación ofrece a la dirección una muy buena oportunidad para conseguir cambios importantes en la actitud de la compañía dado que el simple hecho de atravesar una refluotación pueda ayudar a crear un espíritu de superación en los empleados (Wiley, Brooks y Hause, 2003).
- Otra área crítica para que la refluotación alcance el éxito la conforman los recursos financieros. Dichos recursos estarán en función del apoyo externo disponible para la empresa y de la habilidad interna para conseguir fondos que financien la refluotación. Incluso las empresas de gran dimensión se encuentran con serias dificultades para conseguir financiación si sus resultados han sido pobres durante un período de tiempo importante y no se ha propuesto un plan viable de supervivencia. El apoyo de crédito se obtiene a menudo una vez que la credibilidad sobre la gestión se ha restaurado. Las entidades de

crédito juegan un papel muy importante para que las empresas sean capaces de alcanzar las etapas de estabilización y de retorno a la normalidad. Muchas refluotaciones se han visto detenidas debido a la ansiedad de los prestamistas que, en lugar de prestar dinero para que la empresa crezca, han optado por retirarlo para reducir su posición de deuda provocando la descapitalización de la empresa (Platt, 1985). Una refluotación bien planificada debería conseguir que la empresa funcionase sin financiación bancaria adicional tras la primera etapa a través de la generación de fuentes internas de recursos. Las fuentes de liquidez iniciales pueden proceder de deshacerse de secciones de la empresa que ofrecen rendimientos bajos. Durante la etapa de estabilización, la empresa debe desarrollar fuentes internas a través de la gestión de liquidez, de ralentizar la tasa de crecimiento para moderar la necesidad de nuevos recursos y de explotar en mayor medida el capital existente.

En resumen, la clave a la hora de poner en marcha un proceso de refluotación es una nueva y competente dirección. Esta nueva dirección tendrá posibilidades de éxito si en un período de tiempo reducido puede conseguir una posición de cash-flow positiva, lo que dependerá de su capacidad para deshacerse de operaciones y productos de bajo rendimiento y también de la existencia de un núcleo de negocio fuerte y viable (Bibeault, 1982). Este núcleo de negocio debe protegerse a toda costa porque es la base de la refluotación y será utilizado como la principal fuente de recursos, principalmente en las dos primeras etapas de la refluotación.

### 3.6. Causas de fracaso de la refluotación.

Muchas empresas fracasan en la refluotación debido a tres razones fundamentales: gestión ineficaz, recursos financieros insuficientes y una estrategia de refluotación pobre (Bibeault, 1982).

Normalmente la gestión es ineficaz en la refluotación por dos razones. O bien la persona elegida no resiste la presión del trabajo, o bien, el consejo de administración intenta llevar a cabo la tarea de refluotación con el mismo gestor. Los ejecutivos están acostumbrados a tratar con entornos favorables y con recursos suficientes, sin embargo, durante una refluotación, deberán trabajar en un entorno muy hostil y con multitud de fuerzas que operan en su contra. Este es un entorno que muchas personas no comprenden porque nunca antes se han enfrentado al mismo. Por otra parte, se esperan resultados importantes de estas personas y en un período de tiempo corto lo que hace que la presión sea realmente fuerte. En el segundo caso, el equipo gestor antiguo sólo es efectivo si los problemas por los que pasa la empresa son de origen fundamentalmente externo.

En cuanto a los recursos financieros necesarios, el apoyo de los inversores es necesario al menos en dos momentos clave. El primero es para iniciar la refluotación dado que, normalmente, las empresas son capaces de financiarse durante la etapa de estabilización por medio de desinversiones razonadas. Por otra parte, muchas veces las refluotaciones fracasan por falta de apoyo financiero en la etapa intermedia de la refluotación, cuando la empresa ha reducido su tamaño y una entidad de menor dimensión no es capaz de atender la cantidad de deuda acumulada. Los acreedores tendrán que reorganizar la deuda para que la refluotación pueda seguir su curso. Esto

puede significar tipos de intereses más reducidos, conversiones de deuda en capital, amortizaciones parciales de deuda...

Por último, la empresa puede fracasar en la refluotación debido a una estrategia pobre. Ésta puede darse como consecuencia de que el análisis tanto de las características internas de la empresa como de los aspectos externos se haya realizado de forma precipitada o sin la suficiente profundidad, limitando así las opciones estratégicas disponibles para su posterior implementación.

Una vez que la refluotación ha fracasado, la empresa tiene una serie de alternativas previas al inicio de un procedimiento concursal. La alternativa a seleccionar estará en función de su situación financiera y de su nivel de pérdidas operativas. Así, la empresa puede:

- Cesar la actividad y liquidar ordenadamente sus activos.
- Buscar una fusión con una empresa más fuerte del mismo sector.
- Venderse a un comprador interesado en utilizar los activos de la empresa (Moulton y Thomas, 1993).

La opción más habitualmente utilizada suele ser la venta a una empresa más fuerte del mismo sector (Shuchman y White, 1995). Normalmente, las empresas del mismo sector tienen conocimientos y experiencia para ofrecer a los accionistas de la empresa con problemas un precio mayor del que podrían ofrecer otras empresas.

A continuación se presenta una tabla 3.6 que recoge los pasos a seguir si la opción tomada es la venta de la empresa:

Tabla 3.6: Pasos a seguir en un proceso de venta empresarial.

Papel del comprador	Proceso	Papel del vendedor
¿Qué se vende?	Acuerdo de confidencialidad	Localizar opciones de venta.
¿Puede permitírsele?	Memorándum de venta	Valorar las distintas opciones
¿El negocio es viable?	Establecer relación de confianza.	Dar a conocer la historia de la empresa
¿Merece la pena investigar en profundidad?	Establecer los términos del contrato.	Conocer lo que ambas partes desean.
Verificación de las finanzas (due diligence)	Disponibilidad de la documentación necesaria.	Asegurarse de que realmente se desea el acuerdo.
	Negociación de términos y condiciones.	
Compra	Contrato	Venta

Fuente: Shuchman y White (1995).

El memorándum de venta es uno de los documentos más importantes cuando se trata de vender una empresa. Este documento responde a la cuestión de qué es lo que está en venta y por qué alguien podría estar interesado en adquirirlo. Por tanto, en él se debe describir la empresa y sus activos, deben figurar datos de ventas de los últimos años y previsiones futuras, así como información sobre los clientes, empleados y las infraestructuras de la empresa. También debe explicarse la razón de que la empresa esté en venta así como los términos en que podría cerrarse la venta y quiénes son los potenciales compradores, es decir, a quién podría interesarle la adquisición y por qué.

En lo que se refiere a potenciales compradores, pueden encontrarse entre los principales proveedores de la empresa, entre las empresas competidoras, en sectores de actividad relacionados, entre proveedores de crédito o entre clientes importantes.



---

**CAPÍTULO 4:**

**ESTUDIO EMPÍRICO: UN CASO REAL DE REFLOTACIÓN**

---





#### **4.1. Aspectos metodológicos: El estudio de casos.**

El estudio de casos es la metodología de investigación más sencilla de comprender y, a la vez una de las más complejas de utilizar. Su sencilla comprensión se debe a que se aplica en multitud de ámbitos de la vida cotidiana (diagnóstico médico, investigación policial...) y, por tanto, todos, incluso los no investigadores, estamos familiarizados con sus aplicaciones. Su dificultad procede de tratarse de una metodología para la que no existen reglas fijas, por lo que lo necesario para un caso determinado puede resultar superfluo en otro.

No se trata de una metodología moderna ni poco significativa, de hecho, ha dado lugar a contribuciones de gran relevancia. Así, ya Adam Smith puso en práctica esta técnica en su famosa fábrica de alfileres y en el ámbito del estudio organizativo ha sido ampliamente utilizada (Chandler, 1962; Lawrence y Lorsch, 1967; Kanter, 1983). Sin embargo, debido a que la eficacia del estudio de caso como herramienta de investigación ha sido cuestionada y a las preferencias que, en los últimos años, parecen mostrar los consejos de redacción de las revistas científicas hacia métodos cuantitativos de mayor objetividad, confiabilidad, validez y representatividad, el estudio de caso ha caído en cierto desuso durante años (Villarreal y Landeta, 2010).

Sin embargo, los métodos cuantitativos también presentan ciertas limitaciones para el estudio de realidades complejas y cambiantes como la empresarial y esto ha provocado que, a partir de los años setenta, se reabriese el debate en favor de las metodologías de investigación cualitativas (Glaser y Strauss, 1967). Así, a partir de ese momento, llegan una serie de importantes contribuciones metodológicas (Bonache, 1999; Eisenhardt, 1989, 1991; Yin, 1989, 1993, 1994, 1998; Hamel, 1992; Maxwell, 1996, 1998, Stake, 1994) que dan lugar al estudio de casos contemporáneo (Carlson, Engebretson, y Chamberlain, 2005; VanWynsbergghe y Khan, 2007; Gibbert, Ruigrok, y Wicki, 2008).

Así, a pesar de seguir siendo una metodología cuya utilización es minoritaria en comparación con otros métodos cuantitativos, investigaciones realizadas mediante el estudio de casos son publicadas en las más prestigiosas revistas de Management (Brown y Eisenhardt, 1997; Browning, Beyer y Shetler, 1995; Nieto y Pérez, 2000, Van de Ven y Poole, 1990; Wilson y Vlosky, 1997).

De acuerdo con Yin (2003), uno de los más destacados investigadores sobre el estudio de caso como metodología de investigación, un estudio de caso sería *“una investigación empírica que investiga un fenómeno contemporáneo en su contexto real, donde los límites entre el fenómeno y el contexto no se muestran de forma precisa, y en el que múltiples fuentes de evidencia son usadas”* (pág. 13).

El estudio de caso es un análisis intensivo de uno o varios ejemplos seleccionados que pretende ser de utilidad para el planteamiento de teorías y modelos que sirvan de guía para el desarrollo de posteriores investigaciones. Existen tres aspectos básicos que caracterizan esta metodología de investigación:

- El contraste de hipótesis queda en un segundo plano.
- La intensidad del estudio debe permitir obtener suficiente información para caracterizar el caso.
- Debe tratarse de un estudio multidimensional (Ghauri, Gronhaug y Kristianslund, 1995).

Una investigación puede caracterizarse por su propósito, por la aportación teórica pretendida y por el tipo de diseño. Según el propósito de la investigación, se puede distinguir entre descriptivo si el objetivo es identificar los elementos clave que inciden en un determinado fenómeno, explicativo si se trata de descubrir la existencia de vínculos entre determinadas variables y el fenómeno en cuestión y predictivo si se

examinan las condiciones límites de una teoría. En lo que se refiere a la aportación teórica, existen estudios de caso cuyo objetivo es generar teorías (Pandit, 1996) y otros que pretenden contrastar una teoría ya existente.

La tabla 4.1 recoge información sobre la elección del método de investigación social a utilizar teniendo en cuenta las características del problema cuyo estudio se pretende.

Tabla 4.1: Cuestiones a considerar en la selección de la metodología de investigación.

<b>Método</b>	<b>Forma de pregunta de investigación</b>	<b>¿Requiere control sobre los acontecimientos?</b>	<b>¿Se concentra en acontecimientos contemporáneos?</b>
<b>Experimento</b>	¿Cómo? ¿Por qué?	Sí	Sí
<b>Encuesta</b>	¿Quién? ¿Qué? ¿Dónde? ¿Cuánto? ¿Cuántos?	No	Sí
<b>Análisis de archivos</b>	¿Quién? ¿Qué? ¿Dónde? ¿Cuánto? ¿Cuántos?	No	Sí/No
<b>Historia</b>	¿Cómo? ¿Por qué?	No	No
<b>Estudio de casos</b>	¿Cómo? ¿Por qué?	No	Sí

Fuente: Yin (2003).

Así, de acuerdo con Yin (2003), existen tres cuestiones en función de las cuales decidir cuál es el método de investigación más adecuado. La primera cuestión hace referencia al tipo de pregunta de investigación propuesta. Una pregunta de investigación del tipo “¿qué?”, generalmente suele conllevar un estudio exploratorio cuyo objetivo es el desarrollo posterior de hipótesis y proposiciones que guíen la investigación futura. Con este objeto, la realización de una encuesta exploratoria, de un estudio de caso exploratorio o de un experimento exploratorio, podría ser adecuada. Si la pregunta de investigación es del tipo “¿cuánto?” o “¿cuántos?”, la técnica de investigación más apropiada es la realización de encuestas o el análisis de

archivos (Yin, 1989) y lo mismo sucede con las preguntas tipo “¿quién? o ¿dónde?”. Estas metodologías ofrecen ventajas cuando el objetivo de investigación es describir la incidencia de un determinado fenómeno sobre una serie de resultados.

Por el contrario, las preguntas de investigación del tipo “¿cómo? o ¿por qué?”, son cuestiones con un objetivo más exploratorio y, por tanto, el estudio de casos, la historia o el experimento podrían ser las metodologías adecuadas. Mientras que, generalmente, las preguntas del tipo “¿qué?” suelen ser exploratorias o descriptivas y se contestan realizando encuestas o consultando bases de datos (Yacuzzi, 2005), las preguntas de “¿cómo?” y “¿por qué?” son más explicativas y llevan fácilmente al estudio de casos (George y Bennett, 2005).

Por tanto, la condición determinante para conocer qué técnica metodológica es más apropiada en cada situación es identificar el tipo de pregunta de investigación que se plantea. Así, la definición de la cuestión o cuestiones de investigación es, probablemente, el paso más relevante a la hora de llevar a cabo una investigación (Yin, 2003).

Otros aspectos a considerar a la hora de determinar la técnica de investigación apropiada son el grado en que se requiere control sobre los acontecimientos y el grado en que se concentra en sucesos contemporáneos. En función de estos aspectos, se podrá determinar cuál de las tres metodologías (estudio de caso, historia y experimento) es la adecuada si la pregunta de investigación es del tipo “¿cómo? o ¿por qué?”. La historia es la técnica adecuada cuando no existe ningún control sobre los acontecimientos. La principal contribución de esta metodología aflora cuando se trata de explicar hechos pasados, de los que no existe ningún superviviente que pueda relatar el suceso y el investigador debe basarse en documentos primarios o secundarios y otras fuentes de evidencia. La historia también puede realizarse sobre hechos contemporáneos pero, si éste es el caso, la técnica se solapa con el estudio de caso.

El estudio de caso es más adecuado para el análisis de hechos contemporáneos pero en los que no existe control sobre los acontecimientos. Las técnicas de análisis son similares a las utilizadas en la investigación histórica, pero se añaden dos fuentes de evidencia no muy habituales en el caso de la investigación histórica como son la observación directa de los hechos y la entrevista a personas implicadas en los hechos.

Por último, los experimentos se realizan cuando el investigador tiene control sobre los acontecimientos y capacidad de manipulación de los sucesos.

En resumen, el estudio de caso es una técnica de investigación empírica que analiza un fenómeno contemporáneo de manera real, especialmente cuando las fronteras entre el fenómeno y el contexto en que sucede no están claras. En otras palabras, el estudio de caso debe ser la técnica utilizada cuando se pretende analizar los aspectos contextuales por considerar que serán relevantes para el fenómeno objeto de estudio. Esto no sucede con las técnicas de investigación comentadas previamente. El experimento, por ejemplo, separa de manera deliberada el fenómeno de su contexto. La investigación histórica, por su parte, trata con el fenómeno y su contexto de manera enlazada, pero se centra en sucesos pasados. Finalmente, con la utilización de encuestas se puede tratar de analizar el fenómeno y su contexto pero su habilidad para analizar el contexto es, también, limitada debido a que, generalmente, al realizar el diseño del cuestionario se tiende a limitar el número de variables analizadas buscando incrementar la tasa de respuesta (Yin, 2003).

De acuerdo con Daft (1983, p. 543), el método del caso permite acercarse a los fenómenos de interés. Más específicamente, este autor afirma que:

*“como revisor de artículos, se me hace dolorosamente claro que muchos autores nunca han visto o han sido testigos de los fenómenos sobre los cuales escriben. Los autores no*

*pueden dar un ejemplo para ilustrar un punto. Pasan por un momento enormemente difícil al pensar lo qué los coeficientes representan en términos de actividades y procesos organizacionales. Los autores típicamente reportan descripciones muy tenues de un gran número de relaciones, y nunca consideran el porqué de las correlaciones, tratando solamente con el hecho de que la variable Y está relacionada con la variable Z, como si eso fuera todo”.*

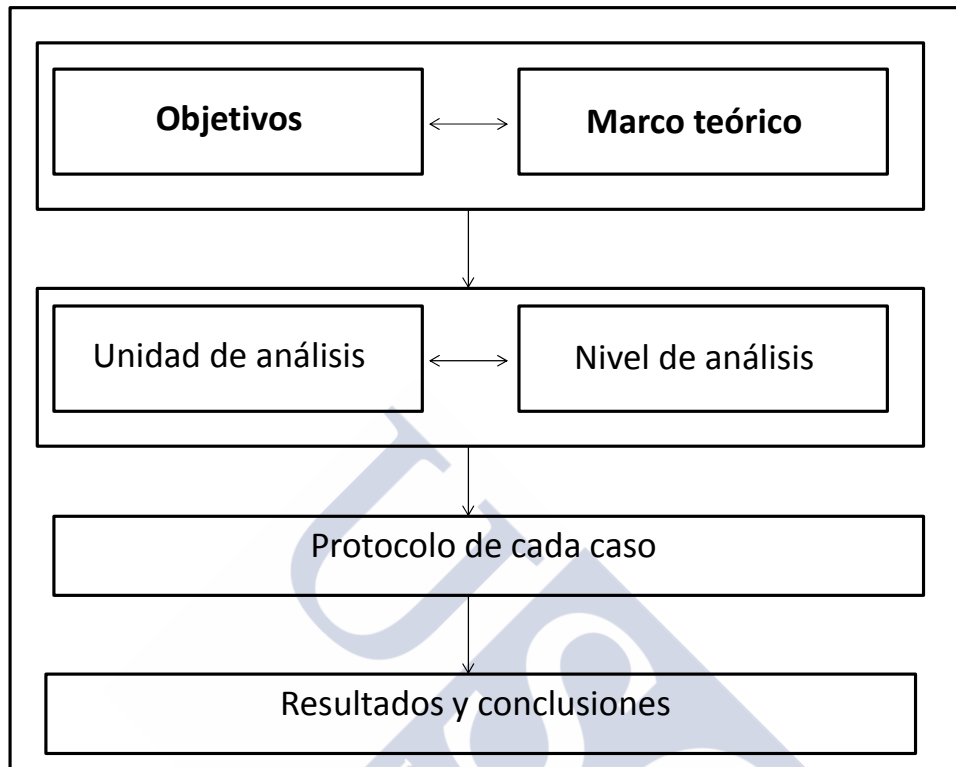
#### **4.1.1. Diseño e implantación del estudio de casos.**

Dada la amplia discrecionalidad en todos los aspectos de la investigación que permite esta metodología, es necesario establecer desde el primer momento un diseño coherente que señale claramente las directrices del estudio. El diseño de la investigación es más que un simple plan de trabajo. Su principal objetivo es evitar que se alcance una situación en que la evidencia encontrada no responde a las cuestiones de investigación planteadas.

Cada estudio presenta sus propias peculiaridades y debe adaptarse a las características del fenómeno objeto de análisis. No existe un formato generalmente aceptado para la presentación de los resultados de un estudio de caso (Martínez Carazo, 2006). Así, cada investigador diseñará un esquema de lo que será el reporte de su estudio de caso que servirá de guía para la obtención de evidencia

A pesar de ello, la figura 4.1 presenta un plan que podría servir de guía a la hora de afrontar el estudio.

Figura 4.1: Etapas en el estudio de caso.



Fuente: Pérez Aguiar (1999).

En primer lugar, se recoge el objetivo de la investigación. Si el objetivo está especificado con claridad, se facilitará todo el trabajo posterior. Es importante determinar si nuestra investigación tiene por objetivo la predicción, la generación de teorías, la interpretación de significados o una guía para la acción. Como se ha comentado en el epígrafe anterior, si la pregunta de investigación está establecida en términos de “¿quién?”, “¿qué?”, “¿dónde?”, “¿cómo?” y “¿por qué?” ya tenemos indicios de cuál podría ser la técnica de investigación adecuada, concretamente, el estudio de caso sería una técnica adecuada si la pregunta de investigación fuese “¿cómo?” o “¿por qué?”.

Por otra parte, es importante tener en consideración las aportaciones científicas anteriores lo que implica una amplia revisión bibliográfica que aclare el estado actual del ámbito de investigación, las contribuciones más destacadas así como las lagunas más importantes. A partir de esta revisión teórica se podrá encontrar un

lugar, en el marco teórico existente, para la investigación que se pretende llevar a cabo, lo que supone determinar el tipo de aportación que se pretende alcanzar.

Otro aspecto relevante es la determinación de la unidad y el nivel de análisis. La condición fundamental que la unidad de análisis debe cumplir es la nítida demarcación del fenómeno a investigar (Verschuren, 2003), de forma que al definir la primera quedan establecidos los límites del segundo. Además, en el caso que en el interior de la unidad seleccionada existan entidades con capacidad explicativa propia, será necesario tener en cuenta que el caso consta de subunidades distribuidas en uno o varios niveles de análisis. De acuerdo con Yin (1998), existen cuatro diseños de estudios de casos en función del número de unidades y niveles de análisis. Se habla de diseño tipo I cuando se analiza un único caso no susceptible de descomposición en subunidades y de tipo II cuando ese caso es descompuesto en una serie de subunidades. Un estudio compuesto por varios casos en los que no es posible la descomposición en subunidades se conoce como tipo III y cuando esta descomposición es posible estaríamos ante el tipo IV.

A continuación, hay que determinar el protocolo de actuación del caso o casos a estudiar. El protocolo es un documento en el que se materializa el diseño de la investigación y que recoge reglas y especificaciones generales a tener en cuenta. Los aspectos más importantes de este documento son las fuentes de evidencia y procedimientos de recolección de datos (dado que en este tipo de metodología es habitual la utilización de diversas fuentes de datos, conviene determinar con antelación cuáles serán dichas fuentes y a través de qué procedimiento se recogerán los datos), y el análisis de la evidencia del caso (consiste en examinar la evidencia de tal modo que se tienda hacia el cumplimiento del objetivo de la investigación) (Dasgupta, 2015). La forma de vincular los datos con las proposiciones es variada y los criterios para interpretar los hallazgos de un estudio de caso no son únicos.



En relación al análisis de la información, lo principal es generar una comprensión del problema de investigación, por tanto, es importante que los datos sean analizados tomando como guía la literatura inscrita en el marco teórico de la investigación (Marshall y Rossman, 1995; Strauss y Corbin, 1990). Tras la recolección de la información in situ, es necesario transcribir todo lo sucedido, así como las entrevistas realizadas o las notas mentales tomadas durante encuentros o reuniones (Shaw, 1999). El investigador debe centrarse en las áreas de interés que conduzcan a la comprensión del problema de investigación, a través de la comparación de los datos recolectados con la literatura existente al respecto (Glaser y Strauss, 1967). A continuación, se procede a efectuar un análisis profundo de la información, con el objetivo de interpretar relaciones encontradas e intentar explicar por qué existe dicha relación. Por último, antes de realizar el informe final, se debe presentar el borrador a los participantes de la investigación, con el propósito de asegurar que el análisis realizado realmente refleja la realidad.

Finalmente, se presentarán las conclusiones alcanzadas en un informe general. Este informe puede adoptar formas diferentes en función del fenómeno a analizar. Un modo de presentar las conclusiones es a través de una sección para cada una de las cuestiones discutidas en la que se señalen los aspectos más relevantes del marco teórico, los análisis realizados, los resultados obtenidos y las conclusiones alcanzadas.

#### **4.1.2. Evaluación de la calidad del estudio de caso.**

Dado que el diseño de una investigación debe cumplir con una serie de principios, se puede juzgar la calidad de dicha investigación siguiendo también una serie de criterios generalmente aceptados. Existen cuatro tipos de test que se aplican de manera habitual para evaluar la calidad de la investigación en ciencias sociales (validez de construcción, validez interna, validez externa y fiabilidad) y, dado que el estudio de caso es un tipo de metodología de investigación que se enmarca en esta

categoría, esos cuatro test son también de aplicación en este caso. Yin (2003) presenta un posible modo de aplicar estas pruebas al estudio de caso. La tabla 4.2. recoge distintas tácticas para aplicar estas pruebas con el objeto de evaluar la calidad de una investigación resultado de un estudio de caso.

Tabla 4.2: Pruebas para evaluar la calidad y objetividad de un estudio de caso.

Test	Táctica para el estudio de caso
<b>Validez de construcción</b> (establece las variables que deben ser estudiadas y las medidas operacionales correctas para los conceptos que se eligieron para ser estudiados)	Utilización de múltiples fuentes de evidencia
	Establecer cadena de evidencia
	Revisión del reporte preliminar del estudio de caso por informantes clave.
<b>Validez interna</b> (establece las relaciones causales bajo ciertas condiciones y sus variaciones ante otras condiciones, para distinguir relaciones espurias)	Establecimiento de patrones de comportamiento.
	Construcción de la explicación del fenómeno.
	Consideración de explicaciones contrarias.
<b>Validez externa</b> (establece el dominio en el cual los resultados del estudio pueden ser generalizados)	Utilización de teoría en los estudios de un solo caso
	Utilización de la réplica en los estudios de caso múltiples
<b>Fiabilidad</b> (demuestra en qué medida las operaciones del estudio, como los procedimientos de obtención de datos pueden ser repetidos con los mismos resultados por parte de otros investigadores)	Utilizar el protocolo de estudio de caso
	Desarrollar una base de datos

Fuente: Yin (2003).

El análisis de validez de construcción es especialmente problemático para los estudios de caso. Los investigadores opuestos a este tipo de metodología consideran que, en general, el analista de un estudio de caso no consigue desarrollar un conjunto de medidas operativas y que utiliza criterios subjetivos en la recolección de los datos. Para tratar de paliar este problema, Yin (2003) recomienda tres posibles vías. En primer lugar, la utilización de varias fuentes de evidencia. Algunos estudios sólo se basan en la observación pero no se examinan documentos, otros, por el contrario,

utilizan un análisis de archivos pero no acompañan esos datos de la realización de ninguna entrevista. La utilización de distintas fuentes de evidencia permite comprobar la convergencia de las distintas líneas de investigación y, en consecuencia, las conclusiones alcanzadas serán mucho más fiables si se basan en múltiples fuentes de información. En segundo lugar, el establecimiento de una cadena de evidencia. Esta práctica (similar a la que se utiliza en la investigación forense) supone permitir al lector del estudio de caso seguir la derivación de cada una de las fuentes de evidencia, desde el primer paso de la investigación hasta llegar a las conclusiones del estudio. Por último, la tercera vía para conseguir la validez de construcción es la revisión del borrador del estudio por personas externas (participantes e informantes del estudio, otros investigadores...). Los informantes pueden estar en desacuerdo con las conclusiones e interpretaciones del autor; sin embargo, no deberían estar en desacuerdo con los hechos reales del caso, y si esto es así, significaría que es necesario recabar nuevas evidencias. Las correcciones realizadas mediante este proceso incrementarán la validez de construcción del estudio.

En lo que a la validez interna se refiere, se trata de una preocupación para los estudios de caso causales en los que el investigador pretende determinar si un suceso “x” provoca un suceso “y”. El diseño de la investigación presentaría problemas de validez interna cuando el investigador concluye de manera incorrecta que existe una relación causal entre “x” e “y” sin tener en cuenta que un tercer factor pudiese realmente haber provocado “y”. Esta lógica no se aplica a los estudios exploratorios, cuyo objetivo no es el establecimiento de relaciones causales. Una de las técnicas recomendadas para mejorar la validez interna en los estudios de casos es el establecimiento de patrones de comportamiento (Yin, 2003). Esta técnica supone comparar una pauta observada con una pauta que se había previsto (Trochim, 1989). Si ambas pautas coinciden, la validez interna se verá fortalecida. Otra técnica que persigue incrementar la validez interna del estudio es la construcción de explicación; para ello se parte de una proposición inicial, y a continuación se comparan los hallazgos de un estudio de caso con dicha proposición previa. Se revisa esa

proposición, tras lo cual se compara la revisión de los hechos de un segundo, tercero y posteriores casos. En este sentido, la explicación final puede no haberse establecido en un principio y esta es la diferencia fundamental con el establecimiento de patrones. Otra técnica que también contribuye a la validez interna es la consideración de explicaciones contrarias. El objetivo, en este caso, es mostrar cómo esas explicaciones no se sostienen dados los hechos observados.

La validez externa analiza si los hallazgos del estudio son generalizables. Este es uno de los principales problemas que se achacan a la metodología de estudio de caso. Los detractores de esta metodología de investigación destacan que un simple caso no ofrece posibilidades de generalización de los resultados obtenidos (Hernández, Fernández y Baptista, 2003). Sin embargo, estas críticas están comparando de manera implícita la situación del estudio de caso con la investigación a través de encuestas en que los resultados obtenidos para una muestra pueden generalizarse a una población. Esta analogía entre muestras y universos no es correcta para el estudio de caso. La investigación en base a encuestas se basa en la generalización estadística mientras que el estudio de caso (al igual la experimentación) se asienta en la generalización analítica. Para incrementar la validez externa, sería interesante replicar el estudio con nuevos casos; si los resultados apuntan en la misma dirección, supondrán un apoyo más fuerte para la teoría.

Finalmente, en lo que se refiere a la fiabilidad, el objetivo es asegurarse de que otro investigador, siguiendo los mismos procedimientos y estudiando el mismo caso, llegue a las mismas conclusiones. Un prerequisite para favorecer que otro investigador pueda repetir el mismo estudio y con los mismos procedimientos es documentar todos y cada uno de los pasos seguidos.

#### 4.1.3. Fuentes de evidencia.

Las fuentes de evidencia utilizadas con mayor frecuencia en los estudios de caso son la documentación, el análisis de archivos, entrevistas, observación directa y la observación de los participantes (Yin, 2003). La tabla 4.3 recoge las principales fortalezas y debilidades de cada una de las fuentes de evidencia comentadas.

Tabla 4.3: Fortalezas y debilidades de las fuentes de evidencia del estudio de caso.

Fuente de evidencia	Fortalezas	Debilidades
<b>Documentación</b>	Puede revisarse de manera repetida.	Posibilidad de sesgo en la elección o en función del autor/a.
	Es una fuente de evidencia exacta, contiene nombre, referencias y detalles de los sucesos.	Puede no haber acceso a documentación relevante.
	Abarca un amplio espacio de tiempo, distintos sucesos.	
<b>Revisión de archivos</b>	Las mismas que en el caso de la documentación.	Las mismas que en el caso de la documentación.
	Precisa y cuantitativa.	Problemas de acceso debido a razones de privacidad.
<b>Entrevistas</b>	Centradas directamente en el tema objeto de análisis.	Sesgo debido a cuestiones mal construidas.
		Sesgo en respuesta.
	Ofrece inferencia causal percibida.	En ocasiones, los entrevistados ofrecen al entrevistador la información que desea.
<b>Observación directa</b>	Cubre sucesos en tiempo real.	Consume tiempo.
		Selección de sucesos.
	Se observa el contexto de los sucesos.	Los sucesos pueden sucederse de manera diferente por estar siendo observados.
<b>Observación de participantes</b>		Procedimiento costoso en horas de observadores.
	Las mismas que en el caso de observación directa.	Las mismas que en el caso de la observación directa.
	Punto de vista personal sobre comportamientos y motivos.	Sesgo debido a la posible manipulación de los hechos por parte del investigador.

Fuente: Yin (2003)

La documentación hace referencia a la consulta de documentos relevantes para el caso objeto de estudio. Entre estos documentos pueden figurar memorándums, cartas, agendas, informes, documentos administrativos, artículos, etc. La consulta de estos y otros documentos puede resultar de gran utilidad a pesar de que, en ocasiones, la información no es precisa y puede existir sesgo en la misma. De hecho, la información de estos documentos debe realizarse cuidadosamente y no debe aceptarse sin más. En los estudios de caso la utilidad principal del análisis de la documentación es su uso para corroborar la evidencia arrojada por otras fuentes. Los documentos consultados pueden ofrecer información (nombres de empresas, empleados, competidores...) que podría ser utilizada en las entrevistas. Además, los documentos pueden ofrecer datos para corroborar la información ofrecida por otras fuentes y, en caso de que existan contradicciones, será necesario analizar más profundamente el tema. La información ofrecida puede permitir realizar inferencias que podrán ser utilizadas como pistas para futura investigación. Por todas estas razones, el análisis de documentación es de gran valor en la realización de estudios de casos. Sin embargo, en ningún momento debe olvidarse que la documentación analizada ha sido realizada con un propósito concreto y no con el objeto de ser fuente de análisis para la realización de un estudio de caso, por tanto, la información analizada puede presentar sesgos.

De modo similar, el análisis de archivos, por su parte, supone consultar datos de prestación de servicios, presupuestos de ingresos y gastos de un determinado período de tiempo, diarios, calendarios de actividades, listados de nombres, etc. A diferencia de lo que sucede con el análisis de documentación, la utilidad del análisis de archivos variará de un estudio de caso a otro. Para algunos estudios, el análisis de archivos llega a ser tan importante que se convierte en el objeto de análisis cuantitativos detallados mientras que para otros estudios su relevancia es mínima. En aquellos casos en los que el análisis de archivos se considera relevante, el investigador debe asegurarse de la veracidad de los mismos.

Una de las fuentes de información más importantes para la realización de estudios de caso es la entrevista. A diferencia del tipo de entrevista estructurada propia de la investigación basada en encuestas, en el estudio de caso, la entrevista se enfoca como una conversación guiada (Rubin y Rubin, 1995). Estas entrevistas requieren del entrevistador una actitud que permita, por un lado, satisfacer las necesidades de la investigación en curso y, por otro, presentar las cuestiones de un modo amistoso y tratando de no ejercer influencia en la respuesta. Por tanto, lo habitual es que se trate de entrevistas abiertas (Yin, 2003).

La observación directa es otra fuente de información utilizada en el estudio de caso. Se puede observar el transcurso de reuniones, el trabajo en fábrica, la prestación de servicios, etc. Generalmente, la observación ofrece información adicional sobre la cuestión objeto de estudio. Para incrementar la fiabilidad de la evidencia basada en la observación, un procedimiento habitual es incluir múltiples observadores.

Finalmente, la participación-observación es un tipo concreto de observación en la que el investigador no es un mero observador pasivo sino que adopta diferentes roles y puede participar de manera activa en los hechos objeto de análisis. Este tipo de observación permite tener acceso a mayor cantidad de información, es decir, se puede tener acceso a sucesos o grupos a los que un simple investigador no accedería. Además, la realidad se percibe desde el punto de vista de alguien que forma parte de la entidad a analizar. Sin embargo, esto puede suponer un problema si la visión que se transmite es parcial y aparece el sesgo del investigador (Becker, 1958), provocando que la credibilidad de las conclusiones del estudio se vea comprometida.

#### **4.1.4. El estudio de casos en Administración y Dirección de Empresas.**

En la actualidad existe gran interés por el uso de técnicas de investigación cualitativa en el área de Administración de Empresas como complemento de las investigaciones de corte cuantitativo (Weber, 2004). De hecho, estas técnicas pueden dar respuesta a algunos de los problemas de la investigación cuantitativa entre los que cabe reseñar las restricciones existentes en las distribuciones de datos inherentes al uso de estos métodos, la complejidad de los métodos multivariantes, los grandes tamaños muestrales que estos métodos exigen y las dificultades que surgen para tratar de comprender e interpretar los resultados (Cepeda, 2006).

Debido a la creciente complejidad de los fenómenos organizativos, el estudio de caso, dado su carácter exploratorio y comprensivo, se considera una herramienta valiosa de investigación en esta área (Castro, 2010; Gummesson, 1991). De acuerdo con VanWynsbergghe y Khan (2007), cuando se realiza un estudio en profundidad en el campo de las organizaciones más complejas se descubre que es necesario utilizar metodologías de investigación exploratoria.

De hecho, como ya se ha señalado, en los últimos años se observa la presencia de esta metodología de investigación en trabajos publicados en revistas de alto impacto en el área de Organización y Administración de Empresas (Carlson, Engebretson, y Chamberlain, 2005; VanWynsbergghe y Khan, 2007; Gibbert, Ruigrok, y Wicki, 2008).

De acuerdo con Stoecker (1991), los comienzos de la aplicación del estudio de caso como metodología de investigación para el análisis empresarial se sitúan a comienzos del siglo pasado en las escuelas de negocios de Estados Unidos. Posteriormente, se dio un período de estancamiento en la utilización de esta metodología en el área, pero, debido a las limitaciones para el estudio de realidades cambiantes y complejas de los métodos cuantitativos, tuvo lugar un resurgimiento en los años sesenta que resultó en un debate a favor de los métodos cualitativos (Hamel, 1992). A partir de los años



ochenta surgen importantes contribuciones para la investigación en el ámbito empresarial con la utilización del estudio de caso (Carlson, Engebretson, y Chamberlain, 2005; Cepeda, 2006; Eisenhardt, 1989; Gilbbert, Ruigrok, y Wicki, 2008; Hamel, 1992; Siggelkow, 2007; VanWynsberghe y Khan, 2007; Weick, 2007; Yin, 1989).

Grunow (1995) en un estudio sobre las estrategias de investigación en organización de empresas, analizó 204 estudios empíricos y concluyó que la metodología del caso fue adoptada en más de la mitad de los casos.

El uso de la metodología del estudio de caso presenta grandes posibilidades en la explicación de fenómenos contemporáneos ubicados en su entorno real (Yin, 1989). La realidad empresarial está marcada por el constante cambio y las empresas se transforman constantemente para dar respuesta a modificaciones del entorno. Como consecuencia, las teorías que se generan para explicar el comportamiento de los mercados y las actuaciones empresariales pueden perder su vigencia rápidamente, por lo que necesitan ser verificadas ante la realidad para ser ajustadas o sustituidas con el fin de incorporar las anomalías detectadas.

Dado que se trata de una metodología orientada al análisis intensivo de uno o varios ejemplos seleccionados, de tal forma que se consiga una clara comprensión del fenómeno estudiado, que sirva para plantear teorías y modelos que guíen posteriores investigaciones, y que permite reflejar la interacción entre el contenido, el contexto y el proceso a través del tiempo se ajusta perfectamente al ámbito de la reflotación de empresas (McGovern, 2007). De hecho, ha sido aplicada en diferentes trabajos (Wei-Hwa y Yih-Lang, 2014), en los que se ha tomado como referencia el caso de una o varias empresas que han pasado por una situación de crisis para analizar en profundidad gran variedad de aspectos: los detonantes de la situación de crisis, las estrategias puestas en marcha para sacar adelante la situación, la recuperación de la empresa...; buscando así, plantear posibles opciones para empresas que puedan pasar

por una situación similar. En el Anexo se presenta una tabla que recoge una recopilación de estudios de caso en el ámbito de la refluación de empresas.

#### **4.2. El estudio empírico.**

Para la presentación de resultados, se sigue el mismo esquema presentado en la figura 4.1.

##### **4.2.1. Objetivos de investigación.**

El objetivo de investigación planteado es responder a las siguientes cuestiones de investigación:

1. *¿Por qué se produce la situación de declive en el caso de estudio?*
2. *¿Cómo las causas de declive determinan las acciones puestas en marcha?*
3. *¿Cómo se han sucedido las distintas etapas del proceso de refluación en el caso de estudio?*
4. *¿Cómo ha afectado la relación con los distintos stakeholders a la toma de decisiones?*
5. *¿Cómo se han ajustado las estrategias en función de la severidad de la situación?*

##### **4.2.2. El marco teórico.**

Previamente a la investigación realizada en la empresa objeto de estudio por parte del investigador, se llevó a cabo una profunda revisión bibliográfica con el

objetivo de llegar a un claro entendimiento del estado actual del área de investigación. Fruto de esa revisión son los capítulos uno, dos y tres de esta Tesis Doctoral, a los que nos referiremos de nuevo en la presentación de los resultados de investigación.

Además, la revisión bibliográfica realizada ha servido también para la identificación de carencias en la investigación previa y para la determinación del método de investigación más adecuado para el objetivo perseguido. Existe acuerdo en la literatura sobre la idoneidad del estudio de caso longitudinal para el análisis de procesos de cambio en el ámbito organizativo en los que existe clara interferencia entre el contexto y el contenido (Yin, 1989). El estudio de caso es una metodología de investigación especialmente apropiada para el análisis de procesos relativamente largos como el declive y la reflatación empresarial (Miles y Huberman, 1994).

#### **4.2.3. La empresa analizada.**

La empresa objeto de estudio, es una pyme con sede en Santiago de Compostela, que comienza su trayectoria empresarial en marzo de 1990, como consecuencia de la necesidad de cubrir la demanda creciente en el sector de la construcción en el ámbito de la edificación. La filosofía de la empresa se basa en el principio fundamental de obtener la fidelización de los clientes a través del “saber hacer” mediante una rigurosa selección de los materiales, una óptima calidad de ejecución y ser poseedora de un equipo de expertos profesionales. A lo largo de más de veinte años de experiencia, la empresa consigue consolidarse en el sector, tanto en obra de edificación como en restauración y rehabilitación, alcanzando las máximas clasificaciones para actuar en este ámbito y distinguiéndose por la especialización en este sector.

La empresa apuesta por un servicio integral que va desde el estudio y diseño minucioso del proyecto hasta su implantación en tiempo y forma, con garantía constructiva y con plena satisfacción del cliente. Para ello, ha desarrollado una exclusiva línea de negocio en el sector privado a través de la construcción de viviendas de diseño y ha sido pionera en la implantación de nuevas tecnologías y materiales que conllevan ahorro energético, confort y respeto por el medio ambiente.

Asimismo, ha conseguido un posicionamiento clave en las Administraciones Públicas, realizando importantes proyectos para diversos organismos como la Xunta de Galicia, Ministerios, Diputaciones, Consorcios, Universidades y Ayuntamientos.

El inicio de la crisis económica afecta de manera importante a la actividad de la empresa que, hasta ese momento, presentaba una evolución estable y positiva. De hecho, su facturación pasa de 7,2 millones de euros en el 2008 a 3,3 millones en 2009, aunque su cifra de activos se mantiene, como en años anteriores, en torno a los 4,8 millones de euros. De todas formas, este descenso afectó de manera muy notable a la situación económica de la empresa, dado que, para una pyme con una plantilla cercana a los 70 trabajadores, como es el caso de la empresa analizada, una disminución tan severa en la facturación afectó significativamente a la capacidad de la empresa para hacer frente a sus costes de estructura.

#### **4.2.4. Protocolo de actuación.**

El investigador visitó regularmente la empresa objeto de estudio durante un período de tiempo significativo que alcanzaría hasta que comienzan a evidenciarse los

resultados del proceso de refluación asumido. Es decir, desde el momento en que se detecta la crisis hasta que se estabiliza la actividad. La empresa, facilitó el acceso del investigador a sus instalaciones con la garantía previa de que éste no desvelaría datos concretos de la situación de la empresa que pudieran comprometer, de alguna manera, la marcha de la misma. Razón por la cual se ha decidido evitar referencias explícitas al nombre de la compañía.

Para dar respuesta a los objetivos de investigación establecidos, se han utilizado una serie de fuentes de evidencia:

- Realización de entrevistas a la dirección de la empresa y a los empleados. En este caso, se evita el sesgo de retrospectiva (Golden, 1992) porque, por un lado la mayor parte de las cuestiones se referían al mismo momento en que se realiza la entrevista y, por otro lado, se realizó una comparación entre las respuestas obtenidas. La mayor parte de las entrevistas fueron grabadas y en el resto se tomaron notas sobre los aspectos relevantes.
- Realización de entrevistas con clientes de la empresa. En este caso, para no afectar a la imagen que los clientes pudiesen tener de la empresa, las entrevistas tuvieron lugar a modo de simple conversación con los clientes para tratar de conocer su nivel de satisfacción con el servicio recibido por parte de la empresa. Al finalizar cada una de estas entrevistas se tomaron notas sobre las conclusiones obtenidas.
- Análisis de información contable de la empresa y datos de archivo.
- Asistencia a reuniones entre la dirección de la empresa y proveedores, profesionales de otras empresas del sector, organismos públicos o entidades financieras. Durante las distintas reuniones se tomaron notas sobre las apreciaciones de cada una de las partes.

- Cuestionarios entre los empleados. Distribución de un cuestionario entre todos los empleados en el que se les pedía que cada uno especificara y explicara las principales funciones realizadas en su puesto de trabajo.
- Observación directa, por parte del investigador, de los empleados en su puesto de trabajo.

#### **4.2.5. Resumen apreciaciones.**

A partir de la información obtenida a través de las distintas fuentes, se elaboró un informe preliminar del estudio de caso que se presentó ante un conjunto de informantes clave de la empresa para garantizar la ausencia de sesgo por parte del investigador y la exactitud de las observaciones realizadas. Finalmente, se elaboró el informe final con las conclusiones del estudio, en el que se da respuesta a las preguntas de investigación planteadas en el epígrafe 4.2.1. y que está estructurado en los siguientes apartados:

- Causas del declive y errores más comunes.
- Etapas del proceso de reflotación y su efecto en la situación de la empresa objeto de estudio:
  - Etapa de cambio en la dirección.
  - Diagnóstico de la situación.
  - Etapa de emergencia.
  - Etapa de estabilización.
  - Etapa de retorno a la normalidad.

A continuación se presenta una descripción detallada de las causas del declive de la empresa objeto de estudio así como de las acciones tomadas en cada una de las etapas del proceso de refluación y su efecto en la situación de la empresa.

### **Causas del declive y errores percibidos**

De acuerdo con la revisión de literatura presentada en el capítulo dos en relación a las causas de declive empresarial, existen dos tipos de causas en función de su origen, causas externas y causas internas.

En lo que sigue, se presentan detalladamente las causas del declive de la empresa objeto de estudio, siguiendo la clasificación habitual.

#### **A) Causas internas**

La mala gestión es una de las razones principales que explican las causas internas de declive. En el caso de la empresa de estudio la mala gestión se concreta en los siguientes aspectos:

- Liderazgo autocrático (“one man rule”). La organización estaba controlada de forma absoluta por una sola persona que ostentaba el cargo de director general de la compañía. En este caso, esta persona dominaba a sus empleados en vez de dirigirlos u orientarlos en la realización de tareas o consecución de objetivos. El investigador llega a esta conclusión por medio de información obtenida a partir

de la realización de una serie de entrevistas con varios empleados, dado que a este respecto, todos los entrevistados coinciden.

- Carencia de profundidad de gestión. Se trata de una consecuencia de la necesidad de centralización de todas las decisiones por parte de la persona que ostenta el poder. Preguntada acerca de este punto, la respuesta de la dirección anterior a la reflotación fue la de reconocer esa carencia, explicándola como una consecuencia de diferencias incluso de ámbito personal entre partes de control del accionariado, que hicieron inviable la contratación de profesionales para la cobertura de diferentes cargos de dirección. Precisamente, como consecuencia de esta discrepancia entre el accionariado y la imposibilidad de la dirección general de reconducir la situación hacia una posición de normalidad que evitase el error de una carencia de profundidad en la gestión, los responsables del cambio en la organización decidieron contratar a un equipo totalmente nuevo para realizar la reflotación.

- Débil gestión financiera: En la empresa analizada existían problemas importantes en lo que se refiere a carencias en la información, especialmente en el ámbito financiero. Por un lado, no se ofrecía información sobre áreas relevantes de la empresa, como por ejemplo en lo referente a las decisiones de inversión, y por otro, la información facilitada o era incompleta o se entregaba a los decisores demasiado tarde para la toma de decisiones. Debido a esta razón, el consejo de administración y especialmente la figura de su presidente, deciden obtener una mayor información ante lo que, a su juicio, suponían señales de alarma de una amenaza grave para la organización.



- Carencia de gestión: En el caso de estudio, llegamos a la conclusión de que el problema no era simplemente de mala gestión sino también de una carencia de gestión en diferentes áreas lo que contribuye de manera importante al declive de la empresa. La empresa carece de una planificación que marque los objetivos a alcanzar y las estrategias necesarias a realizar para alcanzar dichos objetivos. Tampoco se constata la existencia de sistemas de información que proporcionasen información realista y en el momento adecuado para la toma de decisiones, así como procedimientos de ejecución o sistemas de control. En el apartado de recursos humanos, en lo que se refiere al sistema de selección no se dispone de una definición de las características de los distintos puestos a la que deberían acomodarse los perfiles de los candidatos. En lo referente al mercado tanto el conocimiento sobre los clientes como del mercado objetivo de la compañía era muy escaso. Por último las evaluaciones sobre las necesidades de financiación de la empresa eran inexistentes o muy poco realistas, especialmente en el área de tesorería.

- Exceso de costes: En el caso de estudio el mero hecho de tratar de cuantificar los costes reales era ya de por sí una tarea complicada, debido, no sólo a la inexistencia de un sistema de control de costes, sino incluso porque la propia contabilidad de la empresa no ofrecía información con un desglose suficiente para poder extraer conclusiones. Por tanto, se puede deducir que casi con total seguridad este exceso de costes venía produciéndose de forma continuada desde mucho tiempo atrás. En etapas posteriores en las que se implantaron programas de reducción de costes se alcanzaron notables rebajas, por lo que se demuestra la existencia de costes muy elevados en el momento de inicio de la reflotación.

- Márgenes inadecuados: En el sector de la construcción, las empresas trabajan fundamentalmente a través de presupuestos que elaboran para proyectos concretos y diferentes entre sí, por lo que a la hora de la determinación del presupuesto de obra, es especialmente importante para conseguir un contrato el establecer una oferta competitiva. Como consecuencia, el ofrecer precios iniciales muy bajos que después se veían incrementados con nuevas necesidades de obra se había convertido en una práctica habitual en el sector. Esta dinámica cambió radicalmente a raíz de la crisis económica, lo que supuso una trampa para muchas empresas que operaban bajo este axioma, dando lugar en muchos casos a grandes volúmenes de pérdidas como consecuencia de márgenes insostenibles. La empresa objeto de estudio no pudo mantenerse ajena a esta dinámica.

- Estructura de capital: Otra causa interna normalmente asociada a empresas en crisis es disponer de una cantidad de capital no adecuada para satisfacer las necesidades financieras de la compañía. Sin embargo este es un factor que observamos controvertido en el caso de la empresa estudiada, pues si bien es cierto que aumentar la cifra de capital supone inyectar fondos en la empresa resolviendo un problema de liquidez, puede no suponer una garantía de reflotación, salvo en el caso de que sea esa la única causa del declive, lo cual no suele ser lo habitual.

## **B) Causas Externas**

Entre las causas externas del declive de la empresa analizada se encuentran los cambios económicos, los cambios competitivos y las restricciones gubernamentales.

### Cambios económicos

La realidad empresarial de las empresas del sector de la construcción en España, especialmente a partir de septiembre de 2007, es extremadamente cambiante. A partir de esa fecha se empiezan a sentir los efectos de una crisis económica mundial que va a cambiar de una forma drástica y muy rápida la forma en que los negocios se venían desarrollando hasta la fecha.

Con cambios macroeconómicos impulsados desde diferentes ámbitos, muchos de ellos de carácter internacional, las repercusiones sobre los aspectos económicos que afectaron a las empresas fueron muchos. Las características y repercusiones de la crisis económica internacional y española ya han sido analizadas en diferentes tratados (Bellamy y Magdoff, 2009; Carballo-Cruz, 2011, Gorton, 2012) por lo que nos centraremos en explicar la repercusión observada de éstas en el caso concreto de la empresa objeto de estudio.

La crisis económica y financiera internacional provocó que las entidades financieras sufriesen restricciones de crédito en los mercados internacionales de capitales y, dicha restricción provocó, a su vez, una nueva restricción de crédito bancario, esta vez para las empresas. Se trata de un factor que constituye una causa de declive importante dado que, en algunos sectores, esa restricción fue total. Este es el caso del sector de la construcción. Este factor afectó a todas las empresas del sector y de un modo radical. La razón principal de que éste haya sido su efecto es que la mayor parte de las entidades financieras presentaban una exposición al riesgo en el sector inmobiliario mucho más allá de lo racionalmente comprensible, hasta el punto de que algunas entidades tuvieron que ser intervenidas, lo que limitó totalmente el crédito bancario a las empresas de construcción.

En el caso estudiado se sufrió duramente este efecto, resultando realmente difícil conseguir crédito de las entidades financieras. A pesar de que el crédito bancario no suponía una proporción importante del pasivo de la empresa (en torno al 15%), el efecto de la reducción de crédito se producía en el momento del vencimiento de las pólizas mantenidas con las entidades financieras, que en lugar de proceder a su renovación, exigían su cancelación y abocaban a la empresa de esta manera a una situación financiera absolutamente insoportable. Las negociaciones con las entidades de crédito eran extraordinariamente difíciles, de tal forma que una cancelación parcial, la aportación de mayores garantías y la asunción de un coste financiero mucho mayor, eran considerados como un éxito para la empresa, que bajo estas premisas, no siempre era posible alcanzar.

Es importante también señalar cómo los cambios económicos afectan a la relación con otros actores del escenario de los negocios del sector de la construcción, como proveedores y suministradores, así como una gran cantidad de empresas que intervienen en el proceso de ejecución de las obras realizadas. En este caso estos actores comenzaron a exigir a la empresa mayores garantías de cobro de las que venían siendo habituales en la tradicional relación comercial mantenida con ellos. Un impagado podría suponer la imposibilidad de poder acceder a proveedores singulares necesarios para la ejecución de las obras. Este fenómeno se veía agravado por el hecho de que las entidades financieras exigían a estas empresas cubrir sus operaciones con sistemas de gestión de crédito a clientes, que excluían de inmediato a cualquier empresa que pudiese haber incurrido en un impagado. El clima de psicosis generalizada se agravó con el paso del tiempo, convirtiendo una situación de crisis coyuntural, en una larga crisis estructural con efectos todavía no suficientemente explicados en la realidad de las empresas del sector.

Por otra parte, en momentos de crisis económica con un stock de vivienda nueva sin vender absolutamente sobredimensionado, el sector de la rehabilitación se constituyó como la gran promesa de negocio para el sector, ofreciendo las mejores oportunidades para superar los momentos de crisis. Sin embargo, la realidad demostró que incluso en esta línea de negocio se presentarían dificultades tan importantes que en estos días permanecen no resueltas. La empresa excelentemente bien posicionada en el campo de la rehabilitación se encontró con que además de las dificultades de tramitación y de naturaleza administrativa propia de los proyectos de rehabilitación, el mercado objetivo en su mayoría carecía de los medios económicos necesarios para acometer obras de rehabilitación. El acceso al crédito bancario, era tan sensible para el público general como lo era para las empresas que decidían afrontar este tipo de proyectos. A nivel de comunidades de vecinos muchos de estos proyectos quedaron abandonados por el camino, dada la falta de subvenciones abonadas por la administración. A pesar de haber sido aprobadas y adjudicadas terminaron por no pagarse debido a la falta de una partida presupuestaria contra la que poder hacer efectivos los importes comprometidos.

#### Cambios en la competencia

En el escenario anteriormente descrito, es fácil comprender que el grado de competitividad e incluso, la propia forma de competir en el sector se ve altamente modificada. En la realidad competitiva de la empresa analizada, fundamentalmente este cambio se manifiesta en el modo en que las empresas establecidas intentan hacer valer de mayor manera sus atributos en cuanto a posición en el mercado, obras realizadas y relevancia de las mismas. En el sector de construcción es difícil diferenciar un producto que no se ha ejecutado con respecto a lo que puede ofrecer otra compañía, de forma que la confianza en la buena ejecución (reputación), se convierte en la piedra

angular sobre la que gira la diferenciación de las empresas constructoras, y todo ello sin olvidar el precio.

Nuevas empresas entran en el escenario competitivo, y conforme el periodo de estudio avanzaba, se constata como empresas sin acervo histórico aparecían en el mercado y eran consideradas como válidas para las comparaciones entre empresas que realizaban normalmente los prescriptores o redactores de los proyectos de ejecución. La competencia era tan agresiva, que incluso el criterio del prescriptor era violado a favor del criterio del cliente final, en la mayoría de los casos, únicamente en función del precio.

#### Restricciones administrativas

Las restricciones administrativas afectan a las empresas tanto a nivel local, como nacional o internacional. En el caso de estudio las restricciones administrativas tomaron una relevancia fundamental a partir del momento en que el gobierno, tratando de contener el déficit público, instauró una serie de medidas para la contención del gasto público, lo que afectó a las empresas de construcción de una forma importante en lo que se refiere a la posibilidad de conseguir la adjudicación de obras públicas de rehabilitación y construcción. Dentro del sector, el azote fue mayor en el caso de empresas que tenía una gran parte de su facturación comprometida con la administración pública, afectando de distinta forma pero en cualquier caso siempre severa, dependiendo del nivel de la administración licitadora de las obras.

La clasificación K7e, obtenida del gobierno español, le permitía a la empresa estudiada desarrollar obras públicas de restauración y rehabilitación sin límite de presupuesto en todo el territorio nacional, campo en el que estaba especializada,

obteniendo cerca del 80% (promedio de los últimos cinco años) de su facturación de esta línea de negocio, pero a su vez, colocándola en una muy difícil situación conforme los presupuestos del estado se veían reducidos en esta partida.

### **C) Errores más comunes en la dirección de la empresa.**

Tal como ha quedado de manifiesto, el equipo directivo de la empresa no era lo suficientemente sólido para proteger a la empresa de las posibles amenazas de su entorno, esto propició que la dirección cometiera una serie de errores típicos entre los que se puede distinguir entre errores por omisión y errores por acción.

#### Errores por omisión

Entre los errores por omisión se encuentran el fracaso en responder adecuadamente al cambio y los sistemas de control inadecuados.

#### *Fracaso en responder adecuadamente al cambio*

En el período previo al comienzo del estudio, fueron tomadas una serie de decisiones por el equipo de dirección que se encontraba al frente de la compañía en ese período. El objetivo de estas decisiones, según información ofrecida por el gerente en ese momento, era adaptarse al cambio que se entendía se estaba produciendo en el mercado de la vivienda. La realidad, sin embargo, demostró ser otra muy distinta.

Así, coincidiendo con el inicio de la crisis económica mundial, la dirección de la empresa, afirma haber tenido que tomar decisiones en ese período relativas al desarrollo de negocio, concretamente, al desarrollo de la división de promoción inmobiliaria en costa. La realidad era totalmente la contraria, la edificación de segunda residencia en costa resultó ser la más castigada por la crisis, situando a la empresa con unas fuertes inversiones en activos que nunca llegaron a realizarse y disminuyendo significativamente, por esa razón, su capacidad futura de disponer de fondos necesarios para la financiación de operaciones de tráfico ordinario.

#### *Sistemas de control inadecuados*

En el caso de la empresa objeto de estudio, se encuentran las siguientes debilidades fundamentales en lo que se refiere a controles informativos:

- Control presupuestario: La empresa no trabaja con presupuestos anuales detallados de ingresos y gastos, ventas, pago de intereses, etc. Esto hizo que no se realizase a lo largo del año ninguna comparación del resultado real con el previsto para cada período, ciñéndose a elaborar estados de situación según fuese necesario por una u otra razón. De esta forma, se impide la posibilidad de tomar acciones correctivas que encaminen a la empresa realmente hacia el objetivo marcado en un plan estratégico de orden superior.
- Previsiones de flujos de caja: Como consecuencia de lo anterior no es posible realizar ese tipo de previsiones. Al no tener actualizados datos sobre flujos de caja, préstamos próximos a vencimiento, beneficios o pago de impuestos, era muy frecuente la aparición de crisis de liquidez de diferente intensidad de modo inesperado.



- Sistema de costes: En el caso de una empresa constructora que trabaja ejecutando proyectos totalmente diferentes entre sí, puede parecer que establecer un sistema de control de costes, especialmente de construcción u obra, no tiene demasiado sentido, sin embargo esto es un error. Una parte fundamental del éxito económico de la ejecución de una obra consiste en disponer de un sistema de precios actualizado y un sistema de control de costes que nos permita tomar las decisiones adecuadas para obtener un nivel de rentabilidad satisfactoria de cada proyecto. De hecho, un buen sistema previo de estimación de costes puede permitir a una empresa constructora hacer una mejor oferta y ganar una licitación frente a otras empresas. Igualmente importante para una empresa es, a través de la información que proporciona un sistema de estimación de costes, decidir no presentarse a la licitación de una obra en la que el resultado final sea negativo, evitando así la descapitalización de la empresa. En el caso de la empresa estudiada, además de carecer de una lista de precios actualizada o de datos históricos de precios de la propia empresa, tampoco se realizaban comparativos de precios con otras obras similares ejecutadas. Lo anterior suponía para la empresa perder la posibilidad de poseer su propia base de datos de precios para la realización de ofertas en la licitación de obras.

#### Errores por acción

Dentro de los errores por acción más habituales se encuentran el crecimiento inadecuado y el apalancamiento excesivos.

### *Crecimiento inadecuado*

Creer que crecer es la única manera de subsistir ha llevado a muchas empresas a serias dificultades. En nuestro caso observamos problemas de crecimiento excesivo, tanto desde el punto de vista estratégico como operativo. En los años previos a la situación de crisis, la empresa se dejó arrastrar por la tendencia imperante en el sector de que cualquier empresa constructora e inmobiliaria podría alcanzar el éxito a base de incrementar su facturación, estando totalmente convencidas de que los valores de mercado nunca sufrirían ajustes a la baja. La realidad nuevamente ha demostrado que este principio no era inquebrantable. Desde un punto de vista estratégico, el crecimiento excesivo llevó a la empresa a introducirse en negocios equivocados, como se ha señalado con anterioridad; la decisión de aumentar espectacularmente su facturación a través de la incursión en la promoción inmobiliaria, produjo a la empresa serias dificultades. A su vez el incremento de obra hubiese necesitado ir acompañado de nuevas contrataciones de personal. Concretamente, hubiera sido necesario contar con nuevos arquitectos técnicos que actuaran como directores de las nuevas obras. Los arquitectos técnicos son los encargados de ejercer un verdadero control sobre la ejecución de la obra y, al no contar con los profesionales adecuados, la empresa tuvo problemas en cuanto a plazos de ejecución y en el control de los costes de las obras ejecutadas. Esto produjo un efecto de crecimiento excesivo desde el punto de vista operativo, con rendimientos menores a los esperados, llegando incluso en algunos casos a ser negativos.

### *Apalancamiento excesivo*

Uno de los errores por acción más habituales es el apalancamiento financiero excesivo. En el caso de la empresa estudiada nos encontramos también ante esta misma situación. La cantidad de deuda soportada por la empresa superaba de manera

significativa la cifra a partir de la cual el apalancamiento supondría un efecto favorable para la misma. La mayor parte de esta cifra de deuda ha sido generada por el tráfico de operaciones de la empresa que necesitó de financiación, especialmente a corto plazo, y que por lo tanto pondría a la empresa en una difícil situación en el caso de que ésta le fuese exigida.

### **Proceso seguido y normalización de la empresa**

En el caso de la empresa objeto de estudio se encuentran perfectamente definidas las dos etapas principales a las que se refiere la literatura. Una primera etapa en la que se toma la decisión de cambio, se pretende averiguar el grado de declive de la empresa, se toman medidas para cortar la hemorragia y se trata de conseguir la estabilización de la situación, seguida de una segunda etapa en la que se produce el retorno a la normalidad.

De esta forma, definimos para nuestro caso una primera etapa de cambio en la dirección, una segunda de diagnóstico de la situación, en tercer lugar la etapa de emergencia, seguida de la etapa de estabilización y finalmente la etapa de retorno a la normalidad.

A continuación se detallan las acciones tomadas por la empresa en cada una de las etapas del proceso de refluación.

### **A) Etapa de cambio en la dirección**

Antes de que la compañía pueda poner solución a sus problemas, debe ser capaz de percibir la importancia de los mismos y tomar la decisión de hacer algo al respecto. Esto es lo que se ha dado en llamar como “el momento de la verdad” (Bibault, 1982, Carlzon, 1987). En este momento la empresa tiene que decidir entre realizar cambios importantes en la gestión iniciando un proceso de reflotación, o bien de no ponerlos en marcha, caminar hacia el declive total.

En el caso objeto de estudio, muy pronto el consejo de administración de la empresa y, en especial, la figura de su presidente, comienzan a percibir una serie de señales que alertan de que la salud de la compañía pudiera estar en peligro. Se observa un descenso drástico en la cifra de facturación y además a pesar de que se solicita en repetidas ocasiones a la dirección general de la empresa, información sobre las inversiones realizadas y la situación económico-financiera, la información proporcionada es, en algunos casos muy escasa y en otros nula.

Como consecuencia, se consideró que era necesario dar un giro completo a la forma de trabajar, tomándose la decisión de reemplazar la dirección incorporando un nuevo director general de fuera del sector. Aunque el trabajo en equipo es imprescindible en la gestión empresarial, en las situaciones de crisis, la reflotación ha de ser liderada por una persona, aunque ésta se apoye en otros miembros de la empresa según el momento de la reflotación, definiendo así lo que llamamos equipo reflotador.

## **B) Etapa de diagnóstico de la situación.**

El nuevo equipo directivo encargado de la refluotación, comienza por realizar un diagnóstico de la situación en la que se encontraba la empresa. Para ello, desde un primer momento, se puso el centro de atención en cuatro aspectos principales; capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos inmediatos, recursos humanos con los que cuenta la empresa, capacidad competitiva y aspectos jurídicos y legales de la sociedad:

- Capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos inmediatos. Las medidas iniciales estuvieron relacionadas con los problemas acuciantes de liquidez por los que pasaba la empresa, dado que, según la categorización de Bibeault (1982) expuesta en el capítulo tres, la empresa se encontraba en una situación de riesgo de supervivencia, es decir, en riesgo de quiebra a menos que se adoptasen decisiones drásticas. La realidad era que la empresa no contaba con los medios económicos suficientes para hacer frente a los pagos programados para el mes en curso, que se realizaban a mediados y a término de cada mes. Esto incluía el pago tanto de proveedores ordinarios como de los pagos relativos a impuestos, seguridad social y el pago de las nóminas de los trabajadores así como los pagos derivados de las obligaciones bancarias. Dada la situación de crisis económica en la que se encontraba inmerso el país y, especialmente, las empresas del sector de la construcción, la obtención de financiación por parte de cualquier entidad financiera se hacía tremendamente complicada. De hecho, durante el trabajo de campo, el investigador tuvo la ocasión de asistir a numerosas reuniones con potenciales proveedores de fondos y pudo constatar cómo las condiciones y las garantías exigidas hacían cada vez más difícil el acceso a las fuentes de financiación.

- Recursos humanos con los que cuenta la empresa. Se realizó un profundo análisis de los empleados de la empresa, tratando de conocer sus aptitudes y potencial, así como sus deficiencias. Conocer si la empresa dispone de personal adecuado es vital para determinar la situación de declive en la que se encuentra. Con este objetivo, se realizaron reuniones en grupo e individuales con determinados empleados de áreas clave de actividad, además de distribuirse un cuestionario individualizado en el que cada empleado debía de informar acerca de su puesto, sus funciones, su categoría profesional, formación y a quién reportaban y sobre quién tenían responsabilidad.

- Análisis de la capacidad competitiva de la empresa. Con el objetivo de conocer la situación competitiva de la empresa así como su potencial de carga de trabajo futura, la dirección se reunió con personal técnico y encargados de obra para tratar de realizar un análisis pormenorizado de las obras en marcha y de la posible cartera de obras a realizar, así como de las principales deficiencias detectadas en los procesos de licitación y ejecución de obra. Finalmente, las conclusiones obtenidas en las reuniones anteriores fueron contrastadas con el consejo de administración de la empresa para perfilar las posibles líneas estratégicas de negocio de la compañía.

- Aspectos jurídicos y legales de la sociedad. Otro de los aspectos analizados durante esta etapa fueron los problemas relacionados con aspectos legales como procesos judiciales o reclamaciones de obras debido a la relevancia que presentan en la actividad de las empresas del sector de la construcción. En este sentido, se descubren graves problemas relacionados con la participación de la compañía en UTEs, especialmente relativos a demandas por trabajos mal realizados por socios de la compañía en obras ejecutadas bajo esa fórmula

jurídica. También se encuentran gran cantidad de reclamaciones de clientes anteriores que obligan a la compañía a destinar recursos financieros a la subsanación de errores de ejecución de obra. Y por último, también surgen problemas derivados de la gestión de avales de obra. Dichos problemas presentan gran relevancia, tanto por el coste financiero de los avales como por la dificultad de retirarlos, situación que se producía como consecuencia de obras no correctamente ejecutadas.

### **C) Etapa de emergencia**

Tras el análisis inicial, durante la etapa de emergencia se ponen en marcha medidas de carácter urgente que tratan de conseguir la supervivencia de la empresa, al menos a corto plazo, con el objetivo de que la empresa pueda avanzar en el proceso de reflatación hasta la siguiente etapa.

En esta situación, las acciones emprendidas por la empresa fueron las siguientes:

#### **c.1) Gestión financiera:**

Durante esta etapa, la función principal de la gestión financiera es frenar la hemorragia que sufre la empresa. En el caso que nos ocupa, debido a las tensiones de liquidez la empresa intenta varias vías para tratar de conseguir una inyección adicional de tesorería. En primer lugar, se ponen en marcha negociaciones con distintas entidades financieras para conseguir renovaciones o ampliaciones en

líneas de crédito. En segundo lugar, se trata de negociar con los proveedores para conseguir mayores plazos de pago y, por último, la empresa opta por vender una serie de activos buscando una inyección adicional de tesorería.

La negociación con las entidades financieras fue la primera tarea que lleva a cabo el equipo de reflotación. La presentación de la nueva dirección a las entidades financieras es imprescindible para que el equipo de dirección pueda empezar a realizar su trabajo. A partir de la presentación realizada por el presidente de la empresa, es el nuevo equipo el que tiene que empezar a trabajar solo. El primer reto lo constituyó la renovación de una cuenta de crédito por valor de 75.000€ en la ahora extinguida Caixanova. La intención de la entidad era la cancelación de la cuenta, según ya le había manifestado al equipo directivo anterior, el cual ya había intentado su renovación sin haber conseguido resultados positivos. En este primer contacto con las entidades financieras el equipo de reflotación pudo constatar la difícil situación por la que atravesaba el sector. De hecho, fueron necesarias reuniones con jefes de zona de la entidad financiera, lo que en épocas anteriores hubiera sido impensable para llegar a un acuerdo, especialmente tratándose de una póliza cuyo importe no era realmente elevado. La posición de la entidad financiera era clara, no se trataba de una cuestión referente a la propia empresa, la entidad estaba expuesta a demasiado riesgo en el sector construcción-inmobiliario y la orden de la alta dirección de la entidad financiera era sencilla, eliminar todo el riesgo contratado con empresas de construcción e inmobiliario. Esta sería una constante a lo largo de los siguientes años en las negociaciones con entidades financieras. Finalmente, en este caso Caixanova acepta la renovación de la póliza de crédito pero con una reducción de 25.000€ y el compromiso de su cancelación total en el plazo máximo de un año. Condiciones que se vieron cumplidas y que supusieron para la empresa un esfuerzo financiero extremadamente complicado debido a la situación de declive.



Las negociaciones de aplazamiento de efectos girados por proveedores no eran más sencillas que con las entidades financieras. A la desconfianza lógica de los proveedores, se unían las pocas facilidades que ofrecían las entidades financieras amparadas en la dudosa legalidad de ciertas renovaciones de efectos. Algunas empresas del sector comenzaban a utilizar el descuento de efectos bancarios ficticios como una forma de suplir la financiación que le era negada a las empresas por las entidades financieras. El investigador ha podido observar cómo, a lo largo del período de estudio, las entidades financieras pasaron de desconfiar de las renovaciones de efectos a casi facilitar estas operaciones, pues debemos recordar que en esos momentos a nadie interesaba anotar en sus cuentas una nueva devolución. En el caso de la empresa estudiada fueron necesarias las renovaciones de efectos casi en todos los periodos de pago que se produjeron durante la etapa de emergencia. No todos los proveedores estuvieron dispuestos, ni era posible el aplazamiento de todos los efectos, pero es de destacar la gran colaboración que en términos generales le fue prestada a la empresa en este sentido. Sin embargo hemos también de referirnos al importante sobrecoste financiero que en ocasiones tuvo que soportar la empresa por la renegociación y que podría llegar a alcanzar el 25% del valor del efecto, entre intereses y comisiones cobradas por las entidades financieras.

Otro aspecto importante en la etapa de emergencia consiste en intentar generar para la empresa recursos financieros a través de la venta de activos que la empresa no necesite para la realización de su actividad habitual. Las empresas constructoras de tamaño medio como es el caso estudiado, no poseen demasiados activos disponibles para su venta sin que ello suponga un menoscabo de su capacidad para atender a su negocio habitual.

La empresa poseía una nave industrial en las afueras de la ciudad que necesitaba para el almacenamiento de aperos de construcción y elementos que debía guardar en depósito de las obras en ejecución y que por su localización no ofrecía un alto valor de mercado. Por otro lado, también disponía de unas oficinas que habían sido adquiridas a través de un leasing financiero en época reciente, pero que no podían ser utilizadas como sus oficinas habituales por ser necesaria la adecuación del local para su utilización. Éste contrato de leasing fue firmado por la anterior dirección en un momento de euforia inmobiliaria, lo que produjo que el valor de mercado de dicho bien bajase de forma drástica, y a su vez hiciese imposible para el equipo reflotador encontrar un comprador que ofreciese una cantidad suficiente para anular o subrogar el contrato de leasing firmado con la entidad financiera, y de esta manera al menos aliviar la carga financiera sobre la empresa.

Finalmente, el equipo reflotador consigue vender una casa situada en el casco histórico de Santiago de Compostela que la empresa había adquirido y rehabilitado con la intención de su posterior venta. Se trata por tanto de una existencia de mercaderías de la empresa y no activo inmovilizado de la compañía. El inmueble consta de bajo y piso superior y aunque la intención inicial era la venta de todo el inmueble de forma conjunta, fue necesaria la división horizontal para poder vender únicamente la parte superior ya que no se pudo encontrar comprador para todo el inmueble. Aunque el precio de venta se entendía un precio de mercado, no fue posible saber si se produjo beneficio o pérdida en la operación pues como se expuso en la relación de causas, no existía una información exhaustiva que proporcionase los costes reales de construcción de las obras de la empresa.

Por otra parte, dado que se había detectado una carencia total de control financiero, en esta etapa se introducen medidas de control financiero básico,

especialmente enfocadas al control de tesorería. Además, con el objetivo de contar con un mayor volumen de información se pone en marcha un control de facturación y ventas y la implantación de un nuevo software de contabilidad.

La opción elegida para contabilidad fue un programa que proporcionase información suficiente y fuese a la vez sencillo para poder ser utilizado de una forma rápida por el personal de la empresa.

El control de tesorería, por su parte, se realizaba mediante un sencillo procedimiento que facilitaba diariamente a la dirección el estado de tesorería.

Finalmente y también con el objetivo de contribuir a la formación de un sistema de información para la gestión, se implanta un sistema de informes de situación de cada obra, con información de costes y plazos. Estos informes debían cubrirse con una periodicidad semanal y eran comentados con la dirección de la empresa en reuniones personales que a su vez eran utilizadas por el equipo reflatador para analizar las capacidades del personal de la empresa. Asimismo, todo empleado de oficina, incluidos el personal técnico, debería cubrir también, semanalmente, un informe sobre su actividad.

Además, durante esta etapa, para reforzar el trabajo del equipo de reflatación se decide constituir un departamento de control y se contrata a una economista con experiencia en la dirección financiera para hacerse cargo de dicho departamento.

c.2) Gestión de operaciones:

Dado que en la etapa de diagnóstico se constató que no existía ningún tipo de control en la elaboración de los presupuestos que buscara tratar de ofrecer el mejor precio al cliente sin menoscabo del margen para la empresa, en esta etapa se introducen controles para la elaboración de presupuestos. Se había observado que, en general, los técnicos de la empresa contrataban sistemáticamente con las mismas empresas sin prácticamente analizar la posibilidad de conseguir mejoras en las condiciones o en los precios. Como consecuencia, se introduce la norma de conseguir al menos tres presupuestos para cada partida, para finalmente optar por la oferta que ofrezca una mejor relación calidad-precio.

c.3) Gestión de marketing:

En primer lugar, las primeras acciones de la dirección en relación al marketing se centran en los precios ofrecidos. La empresa trata de reducir su margen lo máximo posible con el objetivo de ofrecer un precio competitivo. Esta medida pretende situar a la empresa como opción válida en el mercado que cada vez es más exigente en cuanto a precio se refiere. Esta medida no está libre de controversia, sin embargo para una empresa con un volumen elevado de gastos de estructura, la necesidad de manejar un elevado volumen de obra supone la diferencia entre la supervivencia o la muerte de la empresa. El objetivo final en este sentido era ganar tiempo para poner en marcha medidas que permitiesen la supervivencia de la empresa.

Por otro lado, en esta etapa, en lo referente a acciones de marketing, se trata de crear la imagen de empresa seria y profesional en un sector en el que la informalidad es muy común. Para ello, se realizan diferentes visitas a clientes importantes dando a conocer los cambios que se han producido. En algunas de estas visitas se comprobó cómo alguna de las administraciones públicas con las que la empresa mantenía relación durante más de 20 años se negaba a trabajar con la empresa a menos que se produjese un cambio en la dirección.

#### c.4) Gestión de recursos humanos:

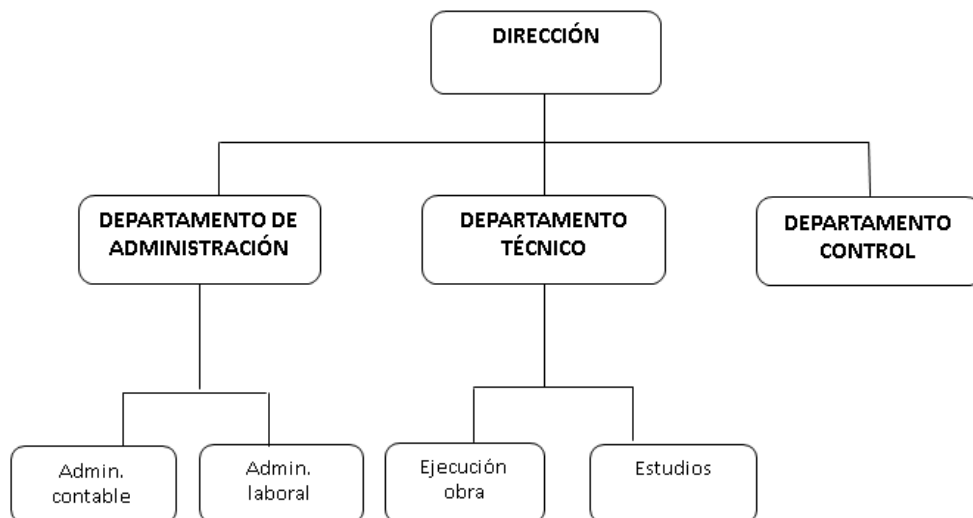
En esta etapa se trata de reducir el gasto de personal en la medida de lo posible. Sin embargo, los despidos de personal en esta etapa son, aunque muy necesarios, muy difíciles de realizar. Las condiciones financieras y de tesorería de la empresa, como se ha mencionado con anterioridad, apenas permitían hacer frente a las obligaciones más inmediatas de pago, por tanto, destinar recursos a indemnizaciones de personal era del todo punto imposible.

Buscando una mejor organización del departamento técnico, se opta por promocionar a uno de los técnicos de mayor experiencia de la empresa, nombrándolo director del departamento técnico, dado que, hasta ese momento, no existía ninguna persona con esas responsabilidades encargada de la dirección de esa área de la empresa. A partir de este momento, el director del departamento técnico tendrá a su cargo dos secciones: el departamento de estudios y el departamento de ejecución de obra.

También tuvieron lugar una serie de reuniones con distintos grupos de empleados en las que el dirigente de la reflotación trató de transmitir su voluntad de cambio y el modo en que debían de hacerse las cosas a partir de ese momento.

Como resultado de la información obtenida en la etapa anterior y a partir de los cambios producidos como consecuencia de las nuevas incorporaciones y la reorganización de algunos departamentos, se establece un organigrama de la empresa que, hasta el momento, no existía al menos de modo formal (figura 4.2).

Figura 4.2: Organigrama de la empresa objeto de estudio en la etapa de emergencia.



Fuente: Archivos proporcionados por la empresa analizada.

#### **D) Etapa de estabilización.**

El objetivo de la etapa de estabilización es la obtención de un resultado aceptable y la puesta en marcha de programas orientados al crecimiento. Con este objetivo, durante la misma la empresa analizada acuerda las acciones en los ámbitos financiero, operativo y comercial, así como las medidas relacionadas con la dotación de personal.

##### **d.1) Gestión financiera**

Con el objetivo de continuar mejorando los sistemas de información y de control de la empresa, se introduce un sistema de información para la gestión. La empresa adquiere un ERP, sistema de planificación de recursos empresariales, específico para el sector de la construcción. Esta herramienta permitiría la gestión integral de toda la empresa en una única plataforma digital, multiempresa, multitarea y multidivisa. Trabajar en tiempo real permitiría, además de una excelente gestión financiera de la empresa, conocer la evolución de los costes por obra realizada, así como su evolución respecto a plazos (el plazo es una variable importante en la contratación de obra pública, dado que la empresa puede verse penalizada de manera relevante si se demora con respecto al plazo de ejecución comprometido).

La elección del sistema ERP a adquirir no fue una decisión sencilla, la dirección de la empresa estudió detenidamente las distintas opciones existentes en el mercado, se reunió con los equipos comerciales de diferentes empresas que desarrollan este tipo de software para construcción y finalmente se entrevistó con responsables de grandes empresas constructoras que compartieron sus experiencias en este sentido con el

equipo reflatador. Fue esto último lo que decantó a la empresa por la contratación de un software en concreto, el mismo que utilizan algunas de las grandes empresas del sector.

El software instalado permitió a la empresa la elaboración de un nuevo plan financiero más exhaustivo a través del cual consigue un mejor ajuste entre sus necesidades financieras y su financiación. Se establecen también nuevas condiciones para el pago a proveedores entre las que se encuentran, la no realización de anticipos y la ampliación de los plazos de pago, así como, la implantación de un nuevo calendario para la emisión de pagarés.

#### d.2) Gestión de operaciones

En esta etapa, la empresa comenzó a ofrecer sus servicios en áreas de rehabilitación como una empresa altamente especializada y, con este objetivo, se licitan obras a nivel local, autonómico y nacional. Para evitar los problemas de crecimiento excesivo, se desarrolló un plan para preparar la empresa de cara a ese desafío. Básicamente el plan consistió en dotar a la empresa de un personal altamente especializado y de los recursos económicos necesarios para poder hacer frente a sus nuevas necesidades. Además fue necesario implantar en toda la organización una nueva manera de actuar uniforme que garantizase un estándar de actuación con el que poder consolidar la estrategia de especialización desarrollada. Para ello, fue imprescindible el desarrollo de unos procedimientos y normas de actuación que garantizaran la correcta ejecución de todas las obras. La forma de alcanzar este objetivo fue la contratación de una reconocida compañía internacional de consultoría en procedimientos de gestión, especializada además en el sector de la construcción.



Durante meses la dirección de la empresa trabajó de forma muy estrecha con un equipo de profesionales de la empresa consultora que se desplazaron desde diferentes puntos de la geografía española a las oficinas de la empresa para desarrollar los procesos, procedimientos, normas y formación de equipos en todas las áreas con especial énfasis en gestión y control de obra.

El equipo reflatador era consciente de que la falta de control y los errores que habían llevado a la empresa en un pasado a la situación de declive debían ser corregidos, no sólo para evitar caer de nuevo en una situación similar sino porque un sistema eficiente de gestión suponía la base del éxito del nuevo desarrollo estratégico de la empresa.

Como consecuencia de lo anterior, una vez finalizado el desarrollo e implantación de un completo plan de control de gestión integral, se entendió necesario dotar a la empresa del reconocimiento externo a través de una compañía de normalización.

La elección de la compañía de normalización se realiza también pensando en la puesta en marcha de una estrategia de internacionalización, de forma que se buscó una compañía con reconocido prestigio internacional en el sector de la construcción. La empresa Bureau Veritas certifica el cumplimiento por parte de la empresa estudiada de un sistema de Calidad, Medioambiente y Prevención, según normas UNE-EN ISO 9001:2008 Sistema de Gestión de Calidad, la UNE-EN ISO 14001:2004 Sistema de Gestión Ambiental y OHSAS 18001 Sistema de Seguridad y Salud en el trabajo. Estas normas marcan una pauta en la gestión de obras en los ámbitos de calidad, medioambiente y prevención de riesgos laborales que acreditan que la empresa tiene una metodología de trabajo según unas normas internacionales reconocidas.

A modo de ejemplo de estas normas y con permiso de la empresa se reproducen a continuación parte de los procedimientos relativos al comportamiento de personal de oficina y de obra de la empresa (tabla 4.4 y 4.5).

Tabla 4.4: Resumen de normas para personal de oficina.

<b>PAUTAS GENERALES DE ATENCION AL CLIENTE</b>	
La imagen que le proyectamos al cliente es tan importante como la ejecución de los trabajos. Para que la imagen sea la adecuada nos debemos regir por las siguientes pautas:	
El trato al cliente será siempre de USTED, a no ser que el cliente indique lo contrario.	
El tono de voz será moderado, palabras amables y sin reproches	
<b>ATENCION TELEFÓNICA</b>	
Se contestará al teléfono con la mayor rapidez posible (esperar más de 1 tono, pero menos de 3).	
Al descolgar el teléfono, siempre se saludará diciendo “NOMBRE DE LA EMPRESA, buenos días/buenas tardes ¿en qué puedo ayudarle?...”, procurando un tono de voz adecuado y una gran amabilidad.	
Se debe tratar siempre de USTED, a no ser que la persona que llama insista en lo contrario.	
Si la persona pregunta por alguien que no se encuentra en ese momento en la oficina: “en este momento no puedo pasarle su llamada, déjeme su nombre y su teléfono y de qué se trata y en cuanto pueda se pondrá en contacto con usted. Y a continuación se pasara aviso a través del ERP a la persona por quien preguntan o en su caso se le dejará una nota de aviso.	
Si es algo personal: entonces contestaremos: Facilítame su nombre y un nº de teléfono	
Se debe ser amable y claro, sin caer en la pesadez.	
El tono de voz debe ser bajo, pero seguro, eficiente y amable, debe transmitir receptividad.	

No adoptar posturas relajadas y evitar coletillas.
Brevedad, pero siempre sin ser bruscos ni cortantes.
Nunca dejar el teléfono desatendido, en caso de ausencia, se dejará a alguien encargado del teléfono y de recepción.
<b>APARIENCIA PERSONAL</b>
La imagen personal cuenta, especialmente en el mundo empresarial. Una cuidada y profesional apariencia personal es básica en el trabajo ya que, en la mayor parte de los casos, el cliente va a tener como imagen de la empresa el personal con quien se relaciona.
Dado que todos y cada uno de nosotros somos la cabeza visible de la empresa ante nuestros clientes y la sociedad en general, tenemos que proyectar y mantener a diario y de forma estricta una imagen de orden, control y profesionalidad que tiene una relación muy directa con nuestra forma de trato y apariencia personal.
El personal debe acudir al trabajo correctamente vestido y aseado, ofreciendo una imagen de seriedad y profesionalidad.
Se recomienda no mostrar elementos que pueda considerarse fuera del protocolo formal en el ámbito empresarial (ej.: piercings, tatuajes, etc.)

Fuente: Archivos proporcionados por la empresa analizada.

Tabla 4.5: Resumen de normas para personal de obra.

<b>NORMAS GENERALES</b>
El personal debe acudir al trabajo correctamente vestido y aseado. Se debe guardar tanto por higiene como por respeto a los compañeros y por cuestiones de imagen las más elementales normas de aseo personal.
Se debe utilizar la ropa de trabajo proporcionada por la empresa.
Está prohibido el consumo de bebidas alcohólicas y fumar en obra.
Utilizar correctamente los equipos de protección entregados por la empresa

Atender las indicaciones y cumplir las instrucciones del Coordinador en materia de seguridad y salud durante la ejecución de la obra, así como lo establecido en el Plan de Seguridad y Salud.
Comunicar al encargado de obra o al jefe de obra cualquier incidencia detectada.
<b>NORMAS BÁSICAS DE SEGURIDAD Y SALUD</b>
Respete siempre las pautas existentes en cada zona de trabajo.
Tenga ordenado el puesto de trabajo. Manténgalo limpio, no permita que se acumulen restos de materiales.
Si genera residuos, actúe tal y como está establecido. Si se trata de un residuo nuevo, comuníquelo al Responsable de Calidad, Medio Ambiente y Seguridad y Salud en el trabajo para conocer la forma de actuación.
Eliminar lo más rápidamente los residuos generados como consecuencia de la ejecución de los trabajos.
Acumular los materiales de forma estable, evitándose el apilamiento o al menos limitándolo. Comprobar que los objetos más pesados se colocan en los niveles inferiores y los objetos de menos uso en los estantes superiores.

Fuente: Archivos proporcionados por la empresa analizada.

#### d.3) Gestión de marketing

En la etapa de estabilización las acciones de marketing van encaminadas a restablecer una posición de mercado que la empresa ha perdido o que se ha deteriorado, en ocasiones incluso antes de iniciarse la situación de declive. Para ello la empresa ha de generar una imagen corporativa lo suficientemente fuerte para que pueda abordar tanto el mercado tradicional como posibles nuevos mercados con garantía de éxito.

En el caso de la empresa analizada, el refuerzo de la imagen corporativa comienza entre otros, con un nuevo diseño del logotipo de la compañía más moderno y atractivo.

También se contrata a una empresa de producción audiovisual para elaborar un vídeo promocional que destaca la seriedad y el buen hacer de la empresa durante sus más de veinte años de andadura, con versiones en castellano e inglés, así como un catálogo con las obras realizadas más importantes y distintivas, también en ambos idiomas. En la misma línea, se diseñan nuevos carteles de obra, lonas con información de la empresa y nuevos uniformes para los obreros con los colores corporativos.

Sin embargo, el equipo reflatador era muy consciente de que en esta etapa resultaba prioritaria la búsqueda de nuevos mercados en los que la empresa pudiese implantar su actividad. A pesar de haber conseguido estabilizar la actividad de la empresa, la situación de la economía española hacía muy difícil su supervivencia en el medio plazo, por lo que el equipo reflatador tenía claro que ésta pasaba por conseguir actividad en nuevos mercados. Con este objetivo, durante esta etapa, se emprendieron distintos viajes de prospección de mercados para evaluar las posibilidades de implantación de la actividad de la empresa en nuevos destinos.

Y todo ello sin olvidar la atención al mercado tradicional, que en el caso de los grandes clientes era atendido por la propia dirección de la empresa, mientras que para el resto del mercado local se contrató a una persona, cuya única función será la realización de visitas a arquitectos y otro tipo de profesionales del sector con el objeto de presentar a la empresa para que pudiese ser tenida en cuenta para la ejecución de proyectos futuros.

d.4) Gestión de recursos humanos:

La gestión de los recursos humanos es a la vez vital y complicada en esta etapa. Se trata de dotar a la empresa del personal adecuado para poder llevar a buen puerto el nuevo proyecto empresarial. Esto supone contratar a nuevos profesionales con la formación requerida y en sintonía con la filosofía de la nueva compañía, pero también tener que prescindir de otros empleados que, en muchos casos han permanecido en la empresa durante un largo periodo de tiempo. Esto siempre es traumático, no sólo para los empleados salientes sino también para el clima laboral ya de por sí complicado en un proceso de reflatación de empresas. El equipo reflatador ha de ser contundente en este sentido, y con independencia de otros criterios, ha de mantener siempre claro su objetivo de dotar a la organización de los profesionales mejor formados y preparados para incorporar a las nuevas tareas de gestión diseñadas en los procesos anteriores, como el ERP o los procedimientos de gestión.

En el caso analizado, se optó por la no renovación de los contratos próximos a finalizar y el despido de algunos empleados que, a partir de la información obtenida en la etapa de diagnóstico de la situación y la observación de su trabajo, se había concluido que no encajaban con la idea de futuro de la empresa. Así, debido a que la empresa pretendía especializarse todavía más y convertirse en un referente en el ámbito de la rehabilitación, tuvo que renovar parte de su plantilla anterior, asumiendo el coste derivado de las liquidaciones e indemnizaciones de un personal que fue necesario sustituir por otro, poseedor de la cualificación técnica y tecnológica y de la experiencia necesaria para la correcta ejecución de este tipo de obras.

Parte de esa nueva plantilla se integraría en el departamento de estudios. El cometido principal de este departamento era el analizar las distintas licitaciones

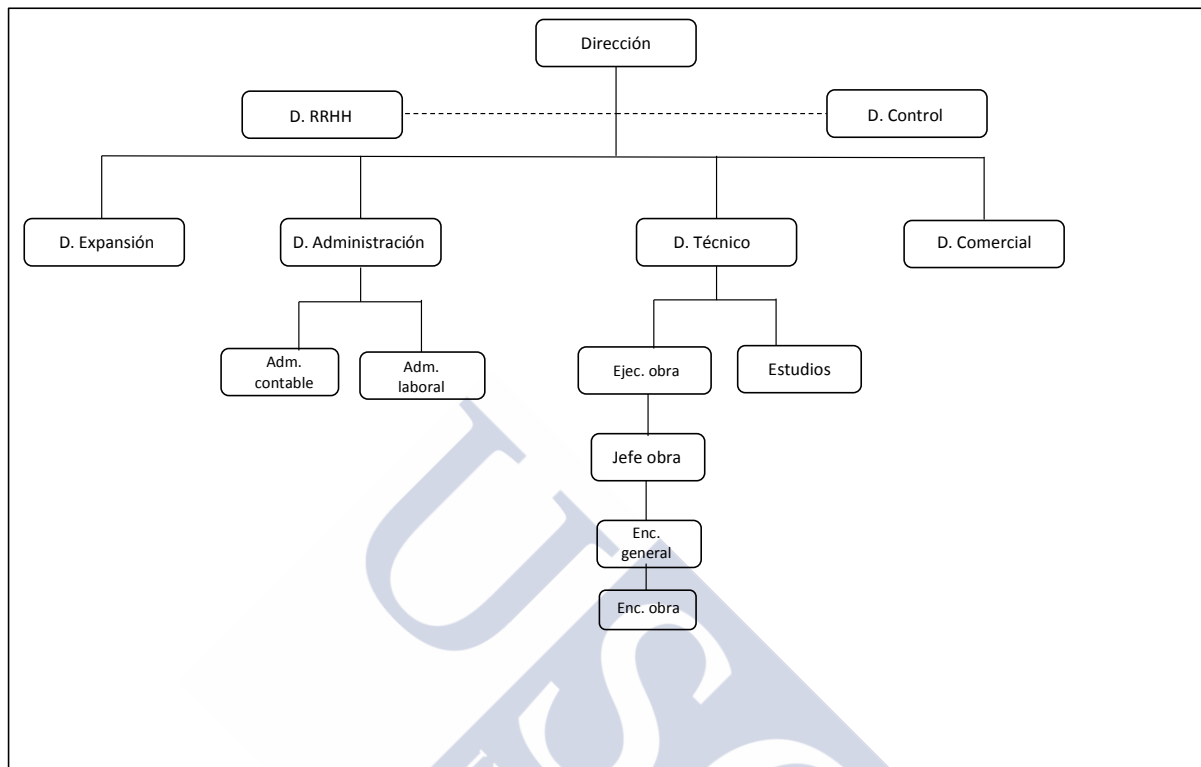
públicas para conocer las que realmente interesaban a la empresa y, a partir de ahí, presentar un proyecto competitivo. Destacar que, en este departamento, que llegará a estar formado por más de veinte personas con una alta cualificación técnica y profesional, se pone en marcha un novedoso sistema de remuneración basado en objetivos, que establecía una fórmula de compensación en base a tres factores, número de obras licitadas, obras adjudicadas a la empresa y beneficio obtenido en las obras ejecutadas.

También para el personal de obra se incorporan nuevos sistemas de remuneración en función del rendimiento alcanzado en obra. Especial mención merecen los ahorros alcanzados en reducción de costes como consecuencia de un novedoso sistema de incentivos a los jefes de obra, cuya remuneración variable se elevaba a medida que eran capaces de reducir las partidas de coste presupuestada en el momento inicial de licitación.

En el área comercial, además de la persona contratada para la realización de la labor comercial de ámbito local, también es contratado personal para preparar la planificación de la posible expansión internacional, habida cuenta de las escasas expectativas de futuro del mercado español.

Finalmente, se elabora un nuevo organigrama para dar respuesta a las exigencias de la actividad que afrontaba la empresa en ese momento y con la intención de preparar a la organización para el futuro (figura 4.3).

Figura 4.3: Organigrama de la empresa analizada en la etapa de estabilización.



Fuente: Archivos proporcionados por la empresa.

### E) Etapa de retorno a la normalidad.

En esta nueva etapa, que pone término al seguimiento realizado en la empresa analizada, se emprenden nuevas acciones en los ámbitos financiero, comercial, operativo así como en temas relacionados con la gestión de los recursos humanos.



#### e.1) Gestión financiera

En primer lugar, se trató de perfeccionar los sistemas de establecimiento de precios y control de costes con el objetivo de conseguir gestionar los recursos de la empresa de manera más eficiente.

Durante esta etapa, se observa que la empresa recibe un trato diferente de las entidades financieras. De hecho, consigue fondos adicionales en forma de deuda, un nuevo préstamo bancario sin garantías y las renovaciones y ampliaciones de las líneas de descuento de efectos y líneas de avales. Esto es especialmente importante debido a la durísima situación de crisis económica que seguía atravesando el país en ese momento. El hecho de que a la empresa le sea concedido un préstamo e incluso llegue a negociar con la entidad financiera tanto el importe de la deuda como las condiciones de la misma hace pensar en la salida real de la situación de declive o crisis de la empresa.

Por otra parte, las negociaciones con proveedores también se observan mucho más sencillas. El acuerdo entre las partes se alcanza fácilmente. La imagen y el volumen de obra de la empresa, muy por encima de la media del sector, la sitúan con un gran poder de negociación frente a éstos.

#### e.2) Gestión de operaciones

Durante esta etapa continúa la intención de desarrollar la actividad de la empresa en nuevos mercados. Como resultado de uno de los viajes de inspección realizados, la

empresa establece una oficina en Dubai, en los Emiratos Árabes Unidos (EAU), como un medio para la introducción en ese mercado. Se descubre que, aunque la rehabilitación no es una potencial fuente de negocio en esa región, sin embargo, si está muy demandado el trabajo de alta calidad, especialmente en acabados.

También con la intención de ampliar su presencia a nivel autonómico, se establecen oficinas de la empresa en La Coruña y Vigo. El sector de la construcción de obras singulares es muy sensible a la cercanía de la empresa al cliente final por lo que es necesaria la implantación local de la empresa en esas ciudades. En Vigo la empresa resulta adjudicataria de la mayor obra de rehabilitación que se ha adjudicado en el centro de la ciudad por el Consorcio del casco vello de Vigo, oficina dependiente del ayuntamiento y la Xunta de Galicia. En La Coruña la empresa realiza la rehabilitación de parte del castillo de San Antón para el ayuntamiento de la ciudad.

#### e.3) Gestión de marketing

Las acciones comerciales emprendidas en las etapas anteriores dan como resultado la contratación de obra nueva. A este respecto la empresa pone en ejecución 15 proyectos nuevos por lo que el objetivo comercial básicamente consiste en consolidar la posición que va alcanzando la empresa. Se perfecciona el diseño de la página web y comienzan a utilizarse las redes sociales como medio de comunicación adicional. Por último, también se llevan a cabo una serie de campañas publicitarias, basadas en la presencia en medios a través de noticias sobre la empresa en relación a las obras que se realizan.

#### e.4) Gestión de recursos humanos

En esta etapa la empresa aprovecha una vía de diversificación de la mano de la Fundación Laboral de la Construcción, que dada la dificultad que tiene para encontrar profesionales para impartir su master en rehabilitación, pide a la empresa que colabore con ella enviando a sus técnicos a impartir la docencia de este master y permitiendo también a los alumnos realizar prácticas en las obras que la empresa se encuentra ejecutando.

También en esta etapa se introducen programas de formación para los empleados de distintas áreas. Para ello se contratan los servicios de una empresa de formación que en base a los créditos bonificados de las cotizaciones a la Seguridad Social, diseña un programa de formación, tanto para personal de oficina como de obra, tratando así de cuadrar la formación de los trabajadores con las expectativas de necesidades futuras de la empresa.

Destacar también la gestión de los recursos en materia de seguridad y salud realizados en obra, especialmente por el hecho de que a pesar de las numerosas inspecciones realizadas por la inspección de trabajo en obra (alertadas, según información ofrecida por la propia inspección, por el anormalmente alto número de nuevas contrataciones de personal realizadas) no se derivarán amonestaciones por incumplimiento de la normativa vigente.

A continuación se presentan unas tablas resumen con los principales resultados obtenidos:

Tabla 4.6: Resumen de las causas de declive y errores cometidos por la dirección en la empresa analizada.

Causas del declive	Internas	Liderazgo autocrático
		Carencia de profundidad de gestión
		Débil gestión financiera
		Carencia de gestión
		Exceso de costes
		Márgenes inadecuados
	Externas	Cambios económicos
		Cambios competitivos
		Restricciones administrativas
Errores en la dirección de la empresa	Errores por omisión	Fracaso en responder adecuadamente al cambio
		Sistemas de control inadecuados
	Errores por acción	Crecimiento inadecuado
		Apalancamiento excesivo

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4.7: Resumen de las acciones emprendidas por la empresa analizada durante el proceso de reflotación:

Etapa de diagnóstico de la situación		Análisis de la situación de tesorería de la empresa
		Análisis de los recursos humanos con los que cuenta la empresa
		Análisis de la capacidad competitiva de la empresa
		Análisis de aspectos jurídicos y legales que pudiesen afectar a la empresa
Etapa de emergencia	Gestión financiera	Búsqueda de inyección de tesorería
		Introducción de medidas de control financiero
		Implantación de un sistema básico de información para la gestión
	Gestión de operaciones	Introducción de controles en la elaboración de presupuestos
	Gestión de marketing	Ajuste en los precios ofrecidos, reducción de márgenes
		Visitas a clientes importantes con el objeto de fortalecer la imagen de la empresa
	Gestión de recursos humanos	Cambios en la estructura organizativa
Etapa de estabilización	Gestión financiera	Introducción de un ERP
		Elaboración de un plan financiero buscando un mejor ajuste entre necesidades financieras y su financiación
	Gestión de operaciones	Desarrollo de procedimientos y normas de actuación
		Obtención de certificación de las normas internacionalmente aceptadas de gestión de la calidad
	Gestión de marketing	Refuerzo de la imagen corporativa
		Diseño de un nuevo logotipo de la empresa
		Creación de un video promocional, catálogo de obras, carteles, lonas...
		Búsqueda de nuevos mercados
		Intensificación de la actividad comercial

Etapa de retorno a la normalidad	Gestión de recursos humanos	Contratación de nuevos profesionales
		Se prescinde de empleados que no se ajustan al nuevo proyecto de la organización
		Puesta en marcha de un nuevo sistema de remuneración
		Nuevos cambios en la estructura organizativa
	Gestión financiera	Sistemas de gestión de ingresos y gastos más eficiente
		Obtención de nuevos fondos procedentes de entidades financieras
		Obtención de mejores condiciones en la gestión con proveedores
	Gestión de operaciones	Implantación de la empresa en nuevos mercados
		Establecimiento de nuevas oficinas
	Gestión de marketing	Perfeccionamiento de página web
		Utilización de las redes sociales
		Nuevas campañas publicitarias
	Gestión de recursos humanos	Vía de diversificación: docencia en rehabilitación
		Introducción de programas de formación

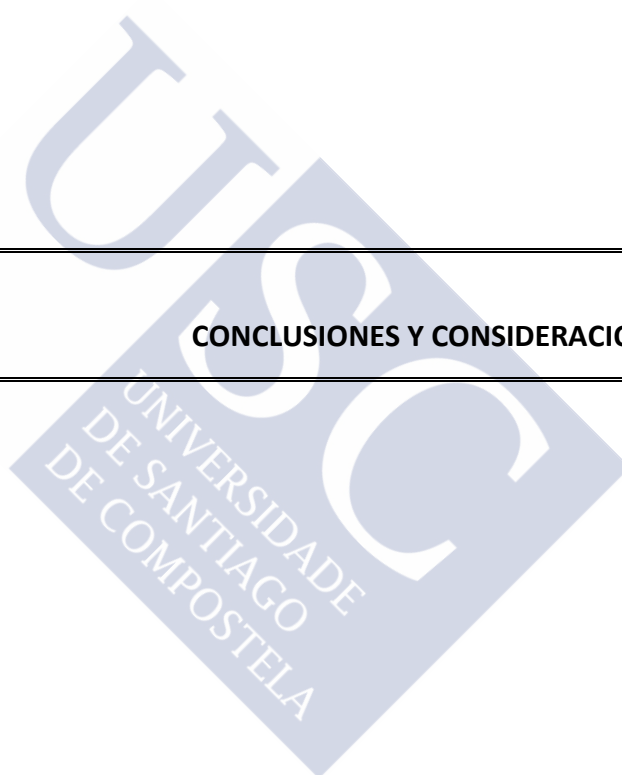
Fuente: Elaboración propia.

---

## **CAPÍTULO 5:**

### **CONCLUSIONES Y CONSIDERACIONES FINALES**

---







La revisión de la literatura sobre crisis y refluotación de empresas pone de manifiesto la relevancia de profundizar en el análisis de las etapas del proceso de refluotación desde una perspectiva dinámica en la que se tenga en cuenta la interacción del contenido de las estrategias puestas en marcha con el contexto en el que se mueven las empresas.

A pesar de que los investigadores consideran que el análisis conjunto del contenido de la estrategia y el contexto en la que tiene lugar resulta de gran relevancia para valorar el éxito o fracaso de una refluotación, debido a la dificultad de la puesta en práctica de un estudio de estas características, la mayoría de la investigación realizada hasta la fecha apenas se ha centrado en este análisis.

Además, las fuentes revisadas también destacan el hecho de que la práctica totalidad de las empresas pasan en algún momento por una situación de crisis, y que el declive, puede comenzar incluso durante una etapa de expansión. De ahí, la relevancia de profundizar en el análisis de las posibles causas del mencionado declive, de las señales de alarma y de las acciones a poner en marcha en cada una de las etapas del proceso.

Por tanto, a partir de la revisión doctrinal realizada y de la identificación de llamadas a la investigación en la literatura, nos planteamos la realización de la presente Tesis Doctoral con los siguientes objetivos: (i) sintetizar los principales hallazgos de la investigación previa sobre crisis y refluotación de empresas, (ii) analizar el caso real de una pyme en declive en profundidad a partir de un estudio de caso longitudinal tratando de contrastar los hallazgos de la investigación previa en el caso analizado, y (iii) tomar los resultados alcanzados como base para la revisión de los

modelos de reflatación actuales y sugerir indicaciones que guíen la actuación del empresariado en situaciones de crisis similares; paralelamente identificar las posibles lagunas pendientes de investigación a las que orientar nuestros esfuerzos en el futuro más inmediato.

En el resumen de nuestras conclusiones seguiremos el orden establecido en la exposición del estudio del caso presentado.

### **Las causas del declive y errores más comunes**

En relación a las causas del declive, en el caso analizado se ha constatado la existencia tanto de causas internas como de causas externas.

Con respecto a las causas internas, la investigación realizada confirma la existencia de tres de las causas internas mencionadas por Argenti (1976), liderazgo autocrático, carencia de profundidad de gestión y una gestión financiera débil. Asimismo, teniendo en cuenta la clasificación de causas internas de Goddard (1993), de las siete categorías establecidas por este autor, se ha encontrado evidencia de que tres de esas causas han afectado a la empresa, carencia de gestión, costes excesivos y márgenes inadecuados.

En relación a las causas externas del declive, en el caso analizado se ha constatado que determinados cambios económicos, cambios competitivos y restricciones administrativas han contribuido a agravar la situación de la empresa.

Asimismo, también se ha encontrado evidencia de los errores más comunes de la dirección. Concretamente, la dirección de la empresa cometió errores por omisión al no ser capaz de responder adecuadamente a los cambios externos y por no disponer

de sistemas de control adecuados, y errores por acción al provocar un crecimiento y un apalancamiento excesivos para las capacidades de la empresa.

De hecho, se considera que, a pesar de los cambios tan importantes experimentados por el sector de pertenencia, en ausencia de los problemas internos señalados, la empresa podría haber evitado entrar en declive o la refluotación habría sido mucho más rápida, dado que los errores de la dirección contribuyeron a que la empresa se encontrase con dificultades financieras serias en el momento en que la actividad comienza a decaer.

### **Las etapas del proceso de refluotación**

Los resultados apoyan la evidencia empírica que sugiere que la refluotación es un proceso de varias etapas (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995; Bibeault, 1982; Pearce y Robbins, 1993; Trahms, Ndofor y Sirmon, 2013). Concretamente, siguiendo la clasificación establecida por Bibeault (1982), se ha constatado la existencia de las distintas etapas que este autor plantea; la empresa investigada en sus esfuerzos de refluotación ha seguido los pasos que se acomodan al proceso enunciado por el investigador arriba mencionado.

En primer lugar, se observa una etapa de cambio en la dirección. La nueva dirección de la empresa atribuye la mayor parte del declive empresarial a factores internos y esa atribución conllevará acciones estratégicas (Barker y Barr, 2002). De hecho, la identificación de las causas internas del declive de la empresa analizada, determinará el diseño de las acciones emprendidas en las etapas posteriores del proceso. Dado que el equipo directivo anterior se mostraba incapaz de detectar los problemas que presentaba la empresa y de adoptar las acciones oportunas, en el caso analizado, el cambio en la dirección ha resultado clave para el éxito.

En segundo lugar, se confirma la relevancia de la etapa de diagnóstico de la situación. De hecho, una profunda evaluación de todas las áreas de la empresa va a determinar el tipo de acciones a tomar. A partir de este diagnóstico, se tomó consciencia de la severidad de la situación por la que pasaba la empresa, llegando a la conclusión de que la puesta en marcha de acciones operativas no sería suficiente para conseguir el éxito de la reflotación.

Una vez identificados los problemas más acuciantes se decidió emprender una serie de acciones propias de la llamada etapa de emergencia. Se trata de un conjunto de medidas encaminadas a resolver los problemas más urgentes que en este caso eran de naturaleza financiera y más concretamente relacionados con la liquidez de la empresa.

Cuando se contrarresta este síndrome financiero que de otro modo podría haber llevado a la empresa a su desaparición, se ponen en marcha una serie de medidas enfocadas a conseguir la supervivencia en el largo plazo. Este conjunto de medidas podrían encuadrarse en la denominada etapa de estabilización (Bibeault, 1982).

Finalmente, los resultados de la aplicación de la terapia de choque, permitieron alcanzar una cierta situación de calma, sobre todo si la comparamos con la inestabilidad de las fases anteriores. A partir de entonces nos dirigimos hacia los momentos finales de la investigación realizada, cuando la empresa ya se encaminaba hacia la etapa de retorno a la normalidad.

### **Nuestra contribución**

Con nuestra investigación doctoral hemos intentado revisar desde un punto de vista doctrinal las aportaciones sobre crisis y reflotación de empresas y en unos

momentos en los cuales han sido muchas las entidades empresariales que se han visto afectadas por la crisis tan profunda que hemos venido padeciendo en los últimos años. Creemos que nuestra preocupación por este tema está más que justificada en el contexto actual. La simple sistematización realizada de contribuciones muy dispersas y, muchas de ellas con seguridad olvidadas, constituye en sí misma una aportación de relevancia, si se quiere, menor en el ámbito académico, pero de valor indudable en términos económicos y sociales. No podemos olvidar que cuando una empresa quiebra y desaparece, se produce una pérdida significativa de posibilidades y empleo, y en la mayoría de los casos un abandono de recursos difícilmente reorientables hacia otros usos.

Por otra parte, y como complemento a nuestra revisión doctrinal, nos ha parecido oportuno investigar cómo buscaba su recuperación una empresa en crisis. Tratábamos de averiguar si lo que interpretábamos de nuestras lecturas y estudio podía ser aplicado a un caso real y adoptado como guía de actuación en situaciones de crisis.

Al mismo tiempo, a través de este análisis, se ha tratado de dar respuesta a llamadas de la literatura a profundizar de manera conjunta en el contenido y en el contexto del proceso de refluación (Boyne y Meier, 2009; O'Kane, 2006), dado el efecto interactivo entre contenido de la estrategia y contexto en el que se implementa (Ketchen, Thomas y McDaniel, 1996), pretendiendo contribuir al estudio de la relación entre causas del declive y proceso de refluación.

En consonancia con las evidencias empíricas previas (Hofer, 1980; Schendel y Patton, 1976; Schendel, Patton y Riggs, 1976; Smart y Vertinski, 1984), se puede concluir que las causas del declive, para el caso analizado, han determinado el tipo de acciones puestas en marcha por la empresa.

Asimismo, los resultados obtenidos también apoyan la existencia de una relación entre la severidad de la situación detectada y el tipo de acciones puestas en marcha (Hofer, 1980; Toms y Filatotchev, 2006). Dado que, en el caso analizado, la gravedad de la situación era elevada, las acciones puestas en marcha supusieron, no solo recortes de gastos y venta de activos como vía para mejorar la eficiencia de la actividad de la empresa, sino también importantes cambios estratégicos.

Con respecto al proceso de refluotación, los resultados obtenidos apoyan los modelos en relación a las etapas (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995; Bibeault, 1982; Pearce y Robbins, 1993; Trahms, Ndofo y Sirmon, 2013), encontrando evidencia de dos grandes etapas. Una primera etapa de emergencia y estabilización (denominada también en la literatura previa como *retrenchment*) y una segunda etapa de retorno a la normalidad. Por tanto, se apoya la idea de que parece existir un patrón que siguen las empresas en declive para tratar de reconducir la situación (Probst y Raisch, 2005).

Sin embargo, la relevancia de cada una de las áreas de la empresa en cada etapa presenta una variación con respecto a lo expuesto por Bibeault (1982). De acuerdo con este autor, la gestión financiera es la función más acuciante en la etapa de emergencia, la gestión de operaciones en la etapa de estabilización y la gestión de marketing en la etapa de retorno a la normalidad mientras que la gestión de los recursos humanos mantiene su relevancia durante todas las etapas del proceso de refluotación. En cambio, en el caso analizado, en la etapa de estabilización, la gestión de operaciones, aún siendo de vital importancia, ha sido desplazada por la gestión de marketing, debido a que, la adaptación a los cambios tecnológicos supone un menor desafío que encontrar nuevos mercados como consecuencia de las exigencias que la globalización plantea, mientras que en el momento en que Bibeault presenta sus resultados, responder a los cambios tecnológicos resultaba vital para las empresas.

A la luz de los resultados obtenidos, podemos concluir cómo la aplicación de una serie de estrategias recomendadas en la literatura disponible sobre refluotación de empresas, aplicadas en el momento adecuado, pueden conseguir revertir una situación de declive empresarial. La importancia del momento adecuado en el que comenzar el proceso de refluotación ha sido destacada por los investigadores (Furrer, Pandian y Thomas, 2007; Pajunen, 2006) y se confirma en el caso analizado. Así, los resultados obtenidos destacan la relevancia de emprender acciones para tratar de refluotar la empresa en el momento oportuno, debido a que las tensiones de liquidez a las que hubiese tenido que hacer frente la empresa en los meses siguientes al comienzo de la refluotación la hubieran llevado a una situación de insolvencia de no haberse puesto en marcha acciones oportunas.

En el caso objeto de estudio también se ha podido constatar la relevancia de la existencia de un núcleo de operaciones viable para el éxito de la refluotación, concordando con la visión expuesta en la literatura (Platt, 1998). En la empresa analizada, el diagnóstico realizado por la nueva dirección confirma que la empresa dispone de un núcleo de operaciones viable, y es esta confirmación, la que convence al equipo dirigente de la refluotación de las posibilidades futuras de la empresa.

Asimismo, a partir de los resultados obtenidos, se puede concluir que el proceso de refluotación de una pyme presenta ciertas diferencias con respecto a la refluotación de una empresa de mayor dimensión, en consonancia con lo que argumentan Chowdhury y Lang (1996). Por tanto, aunque las estrategias recomendadas para una empresa de tamaño grande son un buen punto de partida y pese a la existencia de similitudes entre uno y otro caso, también existen importantes diferencias, por lo que las estrategias recomendadas en la literatura previa deben ser adaptadas al caso particular de cada empresa (Boyle y Desai, 1991).

Así, en lo que a las similitudes se refiere, los resultados concuerdan con la observación de autores anteriores (Kierulff, 1981) sobre que las estrategias de

reflotación para empresas pequeñas presentan puntos en común con las estrategias para empresas de mayor dimensión. De hecho, hay concordancia en la primera etapa cuando hay que poner en práctica acciones relacionadas con una mejora de la eficiencia y con un recorte de gastos (Hambrick y Schecter, 1983; Chowdhury y Lang, 1995), sin embargo, la eliminación de divisiones poco eficientes o de determinados productos no surge como opción estratégica en el caso de una empresa de menor dimensión. Al mismo tiempo, la opción de la venta de activos prescindibles como medio para obtener liquidez en las primeras etapas del proceso de reflotación puede no existir en el caso de una empresa de menor tamaño.

En relación con lo anterior, consideramos que la gestión de las relaciones de la empresa con sus stakeholders, que de acuerdo con la literatura previa (Arogyaswamy, Barker y Yasai-Ardekani, 1995; D'Aveni y MacMillan, 1990) resulta clave para la evolución de una empresa en proceso de reflotación, es todavía más importante en el caso de las empresas de menor dimensión, sobre todo, en las primeras etapas del proceso de reflotación. De hecho, en el caso analizado, los acuerdos alcanzados en la etapa de emergencia con las entidades de crédito y sobre todo con los proveedores, permitieron que la empresa continuase adelante con el proceso de reflotación; en ausencia de estos acuerdos, esto hubiera resultado imposible. En este sentido, los resultados del estudio de caso longitudinal muestran también cómo la relación de la empresa con los stakeholders varía a lo largo del proceso de reflotación y cómo el reconocer esos cambios a la hora de afrontar la negociación con los distintos agentes puede ser de vital importancia para el éxito del proceso. De hecho, en el caso analizado, de acuerdo con lo que ya anticipaban Bruton, Ahlstrom y Wan, (2003), las entidades de crédito presionaron gravemente a la empresa en los momentos más difíciles, resultando clave la capacidad de negociación del nuevo equipo directivo para superar tanto apremio, mientras que, en la etapa de retorno a la normalidad, la relación fue muy fluida y la negociación con estas entidades mucho más fácil. Este resultado está en consonancia con la visión de Pajunen (2006) que afirma que existe amplia evidencia de que cambios considerables en la influencia de determinados



stakeholders son posibles durante el proceso de refluotación. Así, se enfatiza la naturaleza dinámica del proceso de declive y refluotación empresarial y la relevancia de analizar el tema desde un punto de vista longitudinal (Pajunen, 2005).

Finalmente, con respecto a los recursos humanos, se ha constatado la importancia de la actitud y compromiso de los empleados de cara a la obtención del éxito de la refluotación. En los momentos de crisis empresarial, es frecuente que afloren conflictos interpersonales entre los empleados y con la dirección y es, por tanto, en estos momentos en los que se puede distinguir con claridad a qué empleados la empresa puede pedir un esfuerzo adicional y de quienes sería más oportuno prescindir. Así, en el caso analizado, se ha intentado conformar un equipo fuertemente comprometido con el proyecto de futuro de la entidad y que compartiese su visión empresarial y filosofía.

A partir de la investigación realizada, se ha observado que la actitud y compromiso de los trabajadores de la empresa ha ido evolucionando a medida que se avanzaba de una etapa a otra en el proceso de refluotación. De modo similar a lo señalado por Bibeault (1982), se observa que, antes de comenzar el proceso de refluotación, los empleados se encontraban en estado de desmoralización y desmotivados; el cambio en la dirección propició la generación de nuevas expectativas que en los primeros momentos pudieron llegar a suponer lo que algunos investigadores han denominado breve etapa de “luna de miel”, para pasar a continuación a un estado más neutral durante la etapa de emergencia, mientras más adelante en la etapa de estabilización se percibe un mayor compromiso de los empleados hacia la organización. El entusiasmo que es característico de la etapa de retorno a la normalidad, se experimentó indudablemente como consecuencia de las acciones puestas en marcha en las etapas anteriores y de los resultados obtenidos como consecuencia de las mismas.

### **Implicaciones directivas**

Los resultados del análisis realizado pueden ser de gran utilidad para las empresas por razones muy diversas. En primer lugar, como ya se ha señalado, la situación de crisis empresarial es muy frecuente, más aún en los tiempos más recientes y teniendo en cuenta además que en mayor o menor medida la práctica totalidad de las empresas la sufre en algún momento. En el estudio de caso realizado, han sido detalladas las estrategias puestas en marcha por la empresa objeto de estudio en cada una de las etapas del proceso de refluotación y en cada una de sus áreas funcionales, así como los resultados obtenidos con su aplicación. Por tanto, a partir de los resultados alcanzados, el equipo directivo de cualquier empresa con independencia de su tamaño o sector, puede conocer ejemplos de estrategias realmente aplicadas y orientaciones sobre su aplicación.

En segundo lugar, en la estabilización de la actividad conseguida por la empresa objeto de análisis destaca la relevancia de tomar consciencia de la situación de la entidad y poner en marcha acciones para tratar de revertir la situación en el momento adecuado (Finkin, 1985; Chowdhury y Lang, 1995).

En tercer lugar, al realizar un estudio de caso longitudinal, se ha podido constatar el efecto de muchas de las acciones realizadas, así como la reacción de los distintos stakeholders de la empresa. Esta experiencia puede ser utilizada por la dirección de otras empresas que se vean afectadas por una situación similar. Los resultados alcanzados pueden ser de utilidad, en la medida en que se destaca la importancia de una adecuada gestión de cara al éxito empresarial, lo que puede resultar especialmente útil en el caso de las pymes donde, en muchos casos, las carencias de capacidad directiva son más pronunciadas (Pettersson, Kozmetsky y Ridgway, 1983).

En cuarto lugar, la descripción de las causas de declive empresarial junto con las posibles señales de alarma y su aplicación en el estudio de caso realizado, pueden también ayudar a futuros equipos directivos a mantenerse alerta ante potenciales situaciones de crisis.

Finalmente, el análisis realizado confirma la relevancia de disponer de un plan de refluotación. La realización de un diagnóstico previo es clave para el diseño adecuado de las acciones inmediatas a emprender. Un análisis de viabilidad posterior permite sacar conclusiones sobre las principales fortalezas y debilidades de la empresa para tratar de buscar un ajuste con las condiciones del entorno. De acuerdo con Pearce y Robbins (2008), para alcanzar y mantener un ajuste entre los recursos y capacidades de la empresa y las oportunidades del entorno se requiere un proceso de cambio continuo.

#### **Limitaciones y líneas de investigación futuras**

A pesar de las contribuciones previamente identificadas, es necesario señalar las limitaciones de esta Tesis Doctoral.

En primer lugar, el análisis realizado se centra en una única organización del sector de la construcción. Por tanto, en principio las conclusiones no son generalizables. Sin embargo, como sugiere Eisenhardt (1989), un estudio de caso en profundidad es apropiado para el apoyo y el desarrollo de teorías en nuevas áreas y para ofrecer nuevos enfoques en áreas ya existentes. La cuestión de la generalización de los estudios cualitativos no radica en una muestra probabilística extraída de una población a la que se puedan extender los resultados, sino en el desarrollo de una teoría que pueda ser transferida a otros casos. Así, algunos autores prefieren hablar de “transferibilidad” en lugar de “generalización” cuando se trata de una investigación de naturaleza cualitativa como el estudio de caso (Maxwell, 1998).

En segundo lugar, otra de las limitaciones es la posible existencia de sesgo del investigador (Bonache, 1999), dado que ha sido el investigador el que ha decidido sobre el fenómeno a estudiar, el marco teórico, y el que ha ponderado la relevancia de las distintas fuentes de información y ha realizado el análisis. No obstante, la utilización de una metodología replicable en la obtención de información y análisis de los datos hace que la aplicación de esta técnica goce de la presunción de objetividad y fiabilidad (Villarreal y Landeta, 2010).

En tercer lugar, como cualquier metodología de investigación cualitativa, existe el problema de la validez y fiabilidad de los conceptos medidos. Sin embargo, para tratar de aminorar este problema, se han seguido las recomendaciones de Yin (2003) con respecto a la utilización de distintas fuentes de evidencia (consulta de datos de archivo, realización de entrevistas, realización de encuestas, observación), a la revisión del borrador por informantes clave y con el uso de un protocolo de actuación para la realización el estudio.

En lo que a líneas futuras de investigación se refiere, trabajos posteriores podrían tratar de ampliar el número de casos de estudio y realizar un análisis comparado con empresas de otros sectores de actividad.

Por otra parte, también sería interesante realizar un estudio de caso similar en una empresa en la que no se hubiese experimentado un cambio en el equipo directivo, con el objeto de apreciar similitudes y diferencias en las acciones puestas en marcha durante el proceso de refluotación.

La relación de la empresa con los distintos stakeholders es una cuestión que se ha comentado para el caso de estudio, respondiendo así a llamadas previas en la literatura (Trahms, Ndofo y Sirmon, 2013). Sin embargo, podría resultar muy interesante realizar un estudio más en profundidad de los distintos factores que

afectan a la interacción de la organización con los stakeholders y cómo el desacuerdo y conflicto entre los mismos puede contribuir a una eventual liquidación.

También resultaría de gran interés contrastar empíricamente una de las conclusiones alcanzadas en el estudio de caso realizado. En concreto, dado que las posibilidades de una pyme para obtener inyecciones adicionales de liquidez en las primeras etapas del proceso de refluación son menores que en el caso de una empresa de mayor dimensión, resulta vital la negociación con entidades de crédito u otros acreedores. Por tanto, sería interesante contrastar empíricamente, a través de una muestra formada por empresas de diferente tamaño, si la importancia de la relación con los stakeholders sería mayor para el caso de las empresas de menor dimensión.





---

---

## BIBLIOGRAFÍA

---







- Aaker, D. (1987). *Management estratégico del Mercado*. Barcelona: Hispano Europea.
- Abebe, M. (2009). Leadership characteristics of declining firms attempting turnaround: An empirical examination. *Journal of Strategy and Management*, 2 (3), 201-216.
- Abebe, M. (2010). Top team composition and corporate turnaround under environmental stability and turbulence. *Leadership & Organization Development Journal*, 31 (3), 196-212.
- Abebe, M., Angriawan, A. y Ruth, D. (2012). Founder-CEOs, external board appointments and the likelihood of corporate turnaround in declining firms. *Journal of Leadership & Organizational Studies*, 19, 273-283.
- Adizes, I. (1979). Organizational passages: Diagnosing and treating life-cycle problems of organizations. *Organizational Dynamics*, 8 (1), 3-25.
- Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23 (4), 589-609.
- Altman, E. (1971). *Corporate bankruptcy in America*. Lexington, Mass: Heath-Lexington.
- Altman, E. (1993). Corporate financial distress and bankruptcy. A complete guide to predicting & avoiding distress and profiting from bankruptcy. New York, John Wiley & Sons, Inc.
- Altman, E. y McGough, T. (1974). Evaluation of a company as a going concern. *The Journal of Accountancy*, 50-57.
- Anand, J. y Singh, H. (1997). Asset redeployment, acquisitions and corporate strategy in declining industries. *Strategic Management Journal*, 18 (1), 99-118.
- Anderson, P. y Tushman, M. (2001). Organizational environments and industry exit: the effects of uncertainty, munificence and complexity. *Industrial and Corporate Change*, 10 (3), 675-711.
- Argenti, J. (1976). *Corporate collapse*. New York: Halstead Press.
- Armenakis, A. y Fredenberger, W. (1998). Diagnostic practices of turnaround change agents. En L. Foster y D. Ketchen (Eds.), *Advances in applied business strategy*, vol 5 (pp. 39-55), Connecticut, JAI Press.
- Arogyaswamy, K., Barker III, V. y Yasai-Ardekani, M. (1995). Firm turnarounds: An integrative two-stage model. *Journal of Management Studies*, 32 (4), 493-525.

- Audia, P. y Greve, H. (2006). Less likely to fail? Low performance, firm size, and Factory expansion in the shipbuilding. *Management Science*, 52 (1), 83-94.
- Bacharach, S. (1989). Organizational theories: Some criteria for evaluation. *Academy of Management Review*, 14 (4), 496-515.
- Baden-Fuller, Ch. y Stopford, J. (1992). *Rejuvenating the mature business: The competitive challenge*. London: Routledge.
- Balgobin, R. y Pandit, N. (2001). Stages in the turnaround process: The case of IBM UK. *European Management Journal*, 19 (3), 301-316.
- Barker III, V. y Barr, P. (2002). Linking top management attributions to strategic reorientation in declining firms attempting turnarounds. *Journal of Business Research*, 55 (12), 963-979.
- Barker III, V. y Duhaime, I. (1997). Strategic change in the turnaround process: Theory and empirical evidence. *Strategic Management Journal*, 18 (1), 13-38.
- Barker III, V. y Mone, M. (1994). Retrenchment: Cause of turnaround or consequence of decline? *Strategic Management Journal*, 15 (5), 395-405.
- Barker III, V. y Patterson, P. (1996). Top management team tenure and top manager causal attributions at declining firms attempting turnarounds. *Group & Organization Management*, 21 (3), 304-336.
- Barker III, V., Patterson, P. y Mueller, G. (2001). Organizational causes and strategic consequences of the extent of top management team replacement during turnaround attempts. *Journal of Management Studies*, 38 (2), 235-269.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17 (1), 99-120.
- Barr, P., Stimpert, J. y Huff, A. (1992). Cognitive change, strategic action, and organizational renewal. *Strategic Management Journal*, 13 (1), 15-36.
- Barrickman, R. (1979). *Business failures: Causes, remedies, and cures*. Washington, D.C., University Press of America, Inc.
- Becker, H. (1958). Problems of inference and proof in participant observation. *American Sociological Review*, 23 (6), 652-660.
- Beer, M., Eisenstat, R. y Spector, B. (1990a). *The critical path to corporate renewal*. USA. Harvard Business School Press.

- Beer, M., Eisenstat, R. y Spector, B. (1990b). Why change programs don't produce change. *Harvard Business Review*, 68 (6), 158-167.
- Bellamy Foster, J. y Magdoff, F. (2009). *The great financial crisis. Causes and consequences*. New York, NY. Monthly Review Press.
- Bellisario, M. (1985). The turnaround at Itatel. *Long Range Planning*, 18 (6), 21-24.
- Bettis, R. (1991). Strategic management and the straightjacket: An editorial essay. *Organization Science*, 2 (3), 315-319.
- Beverland, M. y Lockshin, L. (2001). Organizational life cycles in small New Zealand wineries. *Journal of Small Business Management*, 39 (4), 354-362.
- Bibeault, D. (1982). *Corporate turnaround: How managers turn losers into winners*. New York: McGraw-Hill.
- Bonache, J. (1999). El estudio de casos como estrategia de construcción teórica: características, críticas y defensas. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 3, 123-140.
- Bouloc, P. (1976). *Dirección por objetivos. Estrategias para su implantación*. Barcelona, Editores Técnicos Asociados, S.A.
- Boyne, G. y Meier, K. (2009). Environmental change, human resources and organizational turnaround. *Journal of Management Studies*, 46 (5), 835-863.
- Boyle, R. y Desai, H. (1991). Turnaround Strategies for small firms. *Journal of Small Business Management*, 23 (9), 33-42.
- Bozeman, B. y Slusher, E. (1979). Scarcity and environmental stress in public organizations. *Administration & Society*, 11 (3), 335-355.
- Brands, J., Cooper, D. y Weber, R. (2014). *Legitimacy, communication, and leadership in the turnaround game*. Barcelona GSE Working Paper Series, 755.
- Brealey, R., Myers, S. y Marcus, A. (2001). *Fundamentals of corporate finance* (third edition). New Jersey, McGraw-Hill-Irvin.
- Brege, S. y Brandes, O. (1993). The successful double turnaround of ASEA and ABB: twenty lessons. *Journal of Strategic Change*, 2 (4), 185-205.
- Brown, S. y Eisenhardt, K. (1997). The art of continuous change: Linking complexity theory and time paced evolution in relentlessly shifting organizations. *Administrative Science Quarterly*, 42 (1), 1-34.

- Browning, L., Beyer, J. y Shetler, J. (1995). Building cooperation in a competitive industry: Sematech and the semiconductor industry. *Academy of Management Journal*, 38 (1), 113-151.
- Bruton, G., Ahlstrom, D. y Wan, J. (2003). Turnaround in East Asian firms: Evidence from ethnic overseas Chinese communities. *Strategic Management Journal*, 24 (6), 519-540.
- Bruton, G. y Rubanik, Y. (1997). Turnaround of high technology firms in Russia: The case of Micron. *Academy of Management Executive*, 11 (2), 68-79.
- Bruton, G., Oviatt, B. y White, M. (1994). Performance of acquisitions of distressed firms. *Academy of Management Journal*, 37 (4), 972-989.
- Burbank, R. (2005). The classic five-step turnaround process: Case study of ProdiGene, Inc. *The Journal of Private Equity*, 53-58.
- Burns, T. y Stalker, G. (1961). *The management of innovation*. London: Tavistock.
- Cameron, K. (1986). Effectiveness as paradox: Consensus and conflict in conceptions of organizational effectiveness. *Management Science*, 32 (5), 539-553.
- Cameron, K., Kim, M. y Whetten, D. (1987). Organizational effects of decline and turbulence. *Administrative Science Quarterly*, 32 (2), 222-240.
- Cameron, K., Sutton, R. y Whetten, D. (1988). Issues in organizational decline. En K. Cameron, R. Sutton, y D. Whetten, *Readings in organizational decline* (pp. 3-19). Cambridge, MA: Harper & Row.
- Cameron, K., Whetten, D. y Kim, M. (1987). Organizational dysfunctions of decline. *Academy of Management Journal*, 30 (1), 126-138.
- Caplan, S. (1992). *Saving your business. How to survive Chapter 11 bankruptcy and successfully reorganize your company*. New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Carballo-Cruz, F. (2011). Causes and consequences of the Spanish economic crisis: Why the recovery is taken so long? *Panoeconomicus*, 58 (3), 309-328.
- Carlson, E., Engebretson, J. y Chamberlain, R. (2005). The evolution theory: A case study. *International Journal of Qualitative Methods*, 4 (3), 20-36.
- Carlson, J. (1987). *Moments of truth*. Harper & Row, New York.

- Carmeli, A. y Schaubroeck, J. (2006). Top management team behavioral integration, decision quality, and organizational decline. *Leadership Quarterly*, 17 (5), 441-453.
- Carmeli, A. y Sheaffer, Z. (2009). How leadership characteristics affect organizational decline and downsizing. *Journal of Business Ethics*, 86 (3), 363-378.
- Carrington, J. y Aurelio, J. (1976). Survival tactics for the small business. *Business Horizons*, 19 (1), 13-24.
- Castro Monge, E. (2010). El estudio de casos como metodología de investigación y su importancia en la dirección y administración de empresas. *Revista Nacional de Administración*, 1 (2), 31-54.
- Castrogiovanni, G., Baliga, B. y Kidwell, R. (1992). Curing sick businesses: Changing CEOs in turnaround efforts. *Academy of Management Executive*, 6 (3), 26-41.
- Castrogiovanni, G. y Brutton, G. (2000). Business turnaround process following acquisitions: Reconsidering the role of retrenchment. *Journal of Business Research*, 48 (1), 25-34.
- Cater, J. y Schwab, A. (2008). Turnaround strategies in established small family firms. *Family Business Review*, 21 (1), 31-50.
- Cepeda, C. (2006). La calidad en los métodos de investigación cualitativa: principios de aplicación práctica para estudios de casos. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 29, 57-82.
- Céspedes Lorente, J. y Carmona Montero, E. (1998). El declive en la empresa. *Cuadernos de economía y dirección de la empresa*, 2, 275-298.
- Chakravarthy, B. (1986). Measuring strategic performance. *Strategic Management Journal*, 7 (5), 437-458.
- Chakraborty, S. y Dixit, S. (1992). Developing a turnaround strategy. A case study approach, *Omega*, 20 (3), 345-352.
- Chandler, A. (1962). *Strategy and Structure*. MIT Press, Cambridge.
- Chattopadhyay, P., Glick, W. y Huber, G. (2001). Organizational actions in response to threats and opportunities. *Academy Management Journal*, 44 (5), 937-955.
- Chen, G. y Hambrick, D. (2012). CEO replacement in turnaround situations: Executive (mis) fit and its performance implications. *Organization Science*, 23 (1), 225-243.

- Child, J. (1972). Organization structure, environment, and performance: The role of strategic choice. *Sociology*, 6 (1), 2-22.
- Chowdhury, S. (2002). Turnarounds: A stage theory perspective. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 19 (3), 249-266.
- Chowdhury, S. y Lang, J. (1996). Turnaround in small firms. An assessment of efficiency strategies, *Journal of Business Research*, 36 (2), 169-178.
- Clapham, S., Schwenk, Ch. y Caldwell, C. (2005). CEO perceptions and corporate turnaround. *Journal of Change Management*, 5 (4), 407-428.
- Coch, L. y French, J. (1948). Overcoming resistance to change. *Human Relations*, 11, 512-532.
- Collins, J. (2001). *Good to great*. New York, NY: HarperCollins.
- Cyert, R. y March, J. (1963). *The behavioral theory of the firm*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- D'Aunno, T. y Sutton, R. (1992). The responses of drug treatment organizations to financial adversity: a partial test of the threat-rigidity thesis. *Journal of Management*, 18 (1), 117-131.
- D'Aveni, R. (1989). The aftermath of organizational decline. *Academy of Management Journal*, 32 (3), 577-605.
- D'Aveni, R. (1990). Top managerial prestige and organizational bankruptcy. *Organization Science*, 1 (2), 121-142.
- D'Aveni, R. y MacMillan, I. (1990). Crisis and the content of managerial communications: A study of the focus of attention of top managers in surviving and failing firms. *Administrative Science Quarterly*, 35 (4), 634-657.
- Daft, R. (1983). Learning the craft of organizational research. *Academy of Management Review*, 8 (4), 439-546.
- Daily, C. (1995). The relationship between board composition and leadership structure and bankruptcy reorganization outcomes. *Journal of Management*, 21 (6), 1041-1056.
- Daily, C. y Dalton, D. (1994a). Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure. *Academy of Management Journal*, 37 (6), 1603-1617.



- Daily, C. y Dalton, D. (1994b). CEO and director turnover in failing firms: An illusion of change? *Strategic Management Journal*, 16 (5), 393-400.
- Dasgupta, M. (2015). Exploring the relevance of case study research. *Vision: The Journal of Business Perspective*, 19 (2), 147-160.
- Davidson, W., Worrell, D. y Dutia, D. (1993). The stock market effects of CEO succession in bankrupt firms. *Journal of Management*, 19 (3), 517-533.
- Dawley, D., Hoffman, J. y Lamont, B. (2002). Choice situation, refocusing and post-bankruptcy performance. *Journal of Management*, 28 (5), 695-717.
- Davis, H. y Sihler, W. (2002). *Financial turnarounds. Preserving enterprise value*. One lake street, Prentice Hall.
- Dean, J. y Sharfman, M. (1996). Does decision process matter? A study of strategic decision-making effectiveness. *Academy of Management Journal*, 39 (2), 368-396.
- Dodge, H., Fullerton, S. y Robbins, J. (1994). Stage of the organizational life cycle and competition as mediators of problem perception for small businesses. *Strategic Management Journal*, 15 (2), 121-134.
- Dodge, H. y Robbins, J. (1992). An empirical investigation of the organizational life cycle model for small business development and survival. *Journal of Small Business Management*, 30 (1), 27-37.
- Dowell, G. y Swaminathan, A. (2006). Entry timing, exploration, and firm survival in the early U. S. bicycle industry. *Strategic Management Journal*, 27 (12), 1159-1182.
- Downs, A. (1967). The life cycle of bureaus. En A. Downs (Ed.), *Inside bureaucracy*. San Francisco. CA: Little, Brown & Co and Rand Corporation.
- Drazin, R. y Kazanjian, K. (1990). Research notes and communications: A reanalysis of Miller and Friesen's life cycle data. *Strategic Management Journal*, 11 (4), 319-325.
- Drucker, P. (1954). *The practice of management*. New York, Harper & Row.
- Drucker, P. (1967). *The effective executive. The definitive guide to getting the right things done*. New York, HarperCollins Publishers Inc.
- Easterby-Smith, M., Thorpe, R. y Lowe, A. (1991). *Management research: An introduction*. London: Sage.

- Eisenberg, J. (1972). *Turnaround management. A manual for profit improvement and growth*. New York, McGraw-Hill, Inc.
- Eisenhardt, K. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, 14 (4), 532-550.
- Eisenhardt, K. (1991). Better stories and better constructs: The case for rigor and comparative logic. *Academy of Management Review*, 16 (3), 620-627.
- Ferrier, W., Fhionnlaoich, C., Smith, K. y Grimm, C. (2002). The impact of performance distress on aggressive competitive behavior: A reconciliation of conflicting views. *Managerial and Decision Economics*, 23 (4-5), 301-316.
- Filatotchev I. y Toms, S. (2003). Corporate governance, strategy and survival in a declining industry: A study of UK cotton textile companies. *Journal of Management Studies*, 40 (4), 895-920.
- Finkelstein, S., Hambrick, D. y Cannella, A. (2009). *Strategic leadership: Theory and research on executives, top management teams, and boards*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Finkin, E. (1985). Company turnaround. *Journal of Business Strategy*, 5 (4), 14-24.
- Finkin, E. (1987). *Successful corporate turnarounds. A guide for board members, financial managers, financial institutions and other creditors*. Connecticut, Greenwood Press.
- Finkin, e. (1989). Company turnarounds. Tough hiring and firing decision. *Journal of Business Strategy*, 10 (5), 50-52.
- Finkin, E. (1992a). Structuring a successful turnaround. *Journal of Business Strategy*, 13 (4), 56-58.
- Finkin, E. (1992b). Using cost management effectively in the turnaround process. *Journal of Business Strategy*, 13 (6), 62-64.
- Flynn, F. y Staw, B. (2004). Lend me your wallets: The effects of charismatic leadership on external support for an organization. *Strategic Management Journal*, 25 (4), 309-330.
- Fredenberger, W. y Hoy, F. (1991). Information need of turnaround management specialists. *Academy of Management Proceedings*, 153-157.



- Fredenberger, W., Lipp, A. y Watson, H. (1997). Information requirements of turnaround managers at the beginning of engagements. *Journal of Management Information Systems*, 13 (4), 167-192.
- Freeman, J. y Cameron, K. (1993). Organizational downsizing: A convergence and reorientation framework. *Organization Science*, 4, 10-29.
- Freeman, J. y Hannan, M. (1989). Setting the record straight on organizational ecology. *American Journal of Sociology*, 95 (2), 425-435.
- Freiermuth, E. (1989). *Turnaround: Avoid bankruptcy and revitalize your company*. Pennsylvania. Liberty House.
- Furnham, A. (2002). Managers as change agents. *Journal of Change Management*, 3 (1), 21-29.
- Furrer, O., Pandian, J. y Thomas, H. (2007). Corporate strategy and shareholder value during decline and turnaround. *Management Decision*, 45 (3), 372-392.
- Gandz, J. (2000). Global leadership and personal power. *Ivey Business Journal*, 64 (5), 10-13.
- George, A. y Bennett, A. (2005). *Case studies and theory development in the social sciences*. MIT Press, Cambridge, MA.
- Ghauri, P., Gronhaug, K. y Kristianslund, I. (1995). *Research methods in business studies*. New York: Prentice- Hall.
- Gibbert, M., Ruigrok, W. y Wicki, B. (2008). Research notes and commentaries. What passes as a rigorous case study? *Strategic Management Journal*, 29 (13), 1465-1474.
- Gilson, S. (1990). Bankruptcy, boards, banks and blockholders. *Journal of Financial Economics*, 27 (2), 355-387.
- Glaser, B. y Strauss, A. (1967). *The discovery of grounded theory*. Chicago: Aldine.
- Goddard, L. (1993). *Corporate intensive care. Why businesses fail and how to make them succeed*. York Publishing Co.
- Golden, B. (1992). The past is the past or is it? The use of retrospective accounts as indicators of past strategy. *Academy of Management Journal*, 35 (4), 848-860.
- Goldston, M. (1992). *The turnaround prescription. Repositioning troubled companies*. New York, The Free Press.

- Gomez-Mejia, L., Haynes, K., Nunez-Nickel, M., Jacobson, K. y Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52 (1), 106-137.
- Goodman, S. (1982). *How to manage a turnaround*. New York: Free Press.
- Gorton, G. (2012). *Misunderstanding financial crises: Why we don't see them coming*. Oxford, University Press.
- Graham, K. y Richards, M. (1979). Relative performance deterioration, management and strategic change in rail-based holding companies. En R. Huseman (Ed.), *Academy of management best practices proceeding* (pp. 108-112). Briarcliff Manor.
- Grant, R. (1991). The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation. *California Management Review*; 33, (3), 114–135.
- Greenhalgh, L. (1983). Organizational decline. En S. Bacharach (ed). *Research in the sociology of organizations*, (vol. 2, pp. 231-276). Greenwich, CT: JAI Press.
- Greiner, L. (1972). Evolution and revolution as organizations grow. *Harvard business Review*, 50 (4), 37-46.
- Greve, H. (2011). Positional rigidity: Low performance and resource acquisition in large and small firms. *Strategic Management Journal*, 32 (1), 103-114.
- Grinyer, P., Mayes, D. y McKiernan, P. (1988). *Sharpbenders: The secrets of unleashing corporate potential*. Oxford: Basil Blackwell.
- Grinyer, P., Mayes, D. y McKiernan, P. (1990). The sharpbenders: Achieving a sustained improvement in performance. *Long Range Planning*, 23 (1), 116-125.
- Grinyer, P. y McKiernan, P. (1990). Generating major change in stagnating companies. *Strategic Management Journal*, 11, 131-146.
- Grunow, D. (1995). The research design in organization studies: problems and prospects. *Organization Science*, 6 (1), 93-103.
- Gummesson, E. (1991). *Qualitative methods in management research*. Sage Publications, Newbury Park, California.
- Guy, M. (1989). *From organizational decline to organizational renewal*. The Phoenix syndrome. New York, Quorum books.

- Hambrick, D. y D'Aveni, R. (1988). Large corporate failures as downward spirals. *Administrative Science Quarterly*, 33 (1), 1-23.
- Hambrick, D. y D'Aveni, R. (1992). Top management deterioration as part of the downward spiral of large corporate bankruptcies. *Management Science*, 38 (10), 1445-1466.
- Hambrick, D. y Schechter, S. (1983). Turnaround strategies for mature industrial-product business units. *Academy of Management Journal*, 26 (2), 231-248.
- Hamel, J. (1992). The case method in sociology, Introduction: New theoretical and methodological issues. *Current Sociology*, 40 (1), 1-7.
- Hamel, J., Dufour, S. y Fortín, D. (1993). *Case study methods*. Sage Publications, Newbury Park, California.
- Hamermesh, R. (1977). Responding to divisional profit crises. *Harvard Business Review*, 55 (2), 124-130.
- Hanks, S., Watson, C., Jansen, E. y Chandler, G. (1993). Tightening the life cycle construct: A taxonomic study of growth stage configurations in high-technology organizations. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 18 (2), 5-29.
- Hannan, M. y Freeman, J. (1977). The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, 82 (5), 929-964.
- Hannan, M. y Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review*, 49 (2), 149-164.
- Hannan, M. y Freeman, J. (1989). *Organizational Ecology*. Cambridge, M.A.: Harvard University Press.
- Hardy, C. (1989). *Strategies for retrenchment and turnaround: The politics of survival*. Berlin, Walter de Gruyter.
- Harker, M. (1996). Managing the company turnaround process: A case study of the Australian heavy engineering industry. *Journal of Engineering and Technology Management*, 13, 245-261.
- Harker, M. (1998). The role of marketing in the company turnaround process. *Industrial Marketing Management*, 27, 315-327.
- Harrison, M. (1994). *Diagnosing organizations. Methods, models and processes*. 2nd edition. Thousand Oaks, Sage Publications, Inc.

- Hartman, A. (2004). *Ruthless execution. What business leaders do when their companies hit the wall*. New Jersey. Pearson Education Inc.
- Heany, D. (1985). Businesses in profit trouble. *The Journal of Business Strategy*, 5 (4), 4-12.
- Henrici, S. (1986). *Company reorganization for performance and profit improvement. A guide for operating executive and their staffs*. New York, Quorum Books.
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2003). *Metodología de la investigación*. McGraw Hill, México.
- Hitt, M., Harrison, J. y Ireland, R. (2001). *Mergers and acquisitions: A guide to creating value for stakeholders*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Hofer, C. (1980). Turnaround strategies. *Journal of Business Strategy*, 5 (4). 4-12.
- Hoffman, R. (1989). Strategies for corporate turnarounds: What do we know about them? *Journal of General Management*, 14 (3), 46-66.
- Hrebiniak, L., Joyce, W. y Snow, C. (1989). Strategy, structure and performance: Past and future research. En C. Snow (Ed.), *Strategy, organization design, and human resource management* (pp. 3-54). Greenwich, CT: JAI Press.
- Huff, A. y Reger, R. (1987). A review of strategic process research. *Journal of Management*, 13 (2), 211-236.
- Humphrey, A. (2005). Swot analysis for management consulting. *Stanford Research Institute: SRI Alumni Newsletter*.
- Idowu, A. (2009). Challenges of leadership in corporate management and turnaround. *International Journal of Management Perspectives*, 1 (4), 56-73.
- Janzen, J. (1983). Company rescue. An example. *Long Range Planning*, 16 (6), 88-93.
- Johnson, R. (1996). Antecedents and outcomes of corporate refocusing. *Journal of Management*, 22 (3), 439-483.
- Johnston, W., Leach, M. y Liu, A. (1999). Theory testing using case studies in business-to-business research. *Industrial Marketing Management*, 28 (3), 201-213.
- Kanter, R. (1983). *The Changemasters*. New York: Simon & Schuster.
- Kanter, R. (2000). The enduring skills of change leaders. *Ivey Business Journal*, 64 (5), 1-6.

- Kanter, R., Stein, B. y Jick, T. (1992). *The challenge of organizational change: How companies experience it and leaders guide it*. New York: Free Press.
- Kelly, D. y Amburgey, T. (1991). Organizational inertia and momentum: A dynamic model of strategic change. *Academy of Management Journal*, 34 (3), 591-612.
- Ketchen, D. y Palmer, T. (1999). Strategic responses to poor organizational performance: A testing of competing perspective. *Journal of Management*, 25 (5), 683-706.
- Ketchen, D., Thomas, J. y McDaniel, R. (1996). Process, content and context: Synergistic effects on organizational performance. *Journal of Management*, 22 (2), 231-257.
- Kierulff, H. (1981). Turnarounds of entrepreneurial firms. En K. Vesper (Ed.), *Frontiers of Entrepreneurial Research* (pp. 483-495). Babson College, Wellesley, MA.
- Kimberly, J. y Miles, R. (1980). *The organizational life cycle*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Koontz, H. y Weihrich, H. (1990). *Administración*. México. McGraw-Hill.
- Kopelman, R. y Chiou, A. (2011). Getting organizational improvement of the ground: Using the cube one framework to learn from the turnaround at continental airlines. *Global Business & Organizational Excellence*, 30 (4), 29-39.
- Krantz, J. (1985). Group process under conditions of organizational decline. *Journal of Applied Behavioral Science*, 21 (1), 1-17.
- Krueger, D. y Willard, G. (1991). Turnaround: A process, not an event. *Academy of Management Proceedings*, 26-30.
- Latham, S. y Braun, M. (2009). Management risk, innovation, and organizational decline. *Journal of Management*, 35 (2), 258-281.
- Lawrence, P. y Lorsch, J. (1967). *Organization and environment: Managing differentiation and integration*. Homewood, IL: Irwin.
- Lester, D. y Parnell, J. (1999). A strategic interpretation of organization life cycle. *Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, 5 (1), 14-32.
- Lester, D. y Parnell, J. (2002). Aligning factors for successful organizational renewal. *The Leadership and Organization Development Journal*, 23 (2), 60-67.

- Lester, D., Parnell, J. y Carraher, S. (2003). Organizational life cycle: A five-stage empirical scale. *The International Journal of Organizational Analysis*, 11 (4), 339-354.
- Lewis, M. (2000). Exploring paradox: Toward a more comprehensive guide. *Academy of Management Review*, 25 (4), 760-776.
- Levine, Ch. (1978). Organizational decline and cutback management. *Public Administration Review*, 38 (4), 316-325.
- Lim, D., Celly, N. Morse, E. y Rowe, W. (2013). Rethinking the effectiveness of asset cost retrenchment: the contingency effects of a firm's rent creation mechanism. *Strategic Management Journal*, 34 (1), 42-61.
- Liou, D. y Smith, M. (2006). Financial distress and corporate turnaround: A review of the literature and agenda for research. *Accounting Accountability & Performance*, 13 (1), 47-114.
- Lohrke, F., Ahlstrom, D. y Bruton, G. (2012). Extending turnaround process research: important lessons from the US civil war. *Journal of Management Inquiry*, 21, 217-234.
- Lohrke, F. y Bedeian, A. (1998). Managerial responses to declining performance: Turnaround investment strategies and critical contingencies. *Advances in Applied Business Strategy*, 5-6 (2), 3-20.
- Lohrke, F., Bedeian, A. y Palmer, T. (2004). The role of top management teams in formulating and implementing turnaround strategies: A review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 5-6 (2), 63-90.
- López-Cabrales, Valle, R. y Herrero, I. (2006). The contribution of core employees to organizational capabilities and efficiency. *Human Resource Management*, 45 (1), 81-109.
- Love, E. y Nohria, N. (2005). Reducing slack: The performance consequences of downsizing by large industrial firms, 1977-93. *Strategic Management Journal*, 26 (12), 1087-1108.
- Lüscher, L. y Lewis, M. (2008). Organizational change and managerial sensemaking: working through paradox. *Academy of Management Journal*, 51 (2), 221-240.
- Mackey, A. (2008). The effect of CEOs on firm performance. *Strategic Management Journal*, 29, 1357-1367.



- Marshall, C. y Rossman, G. (1995). *Designing qualitative research*. London: Sage Publications.
- Martin, R. y Kimberly, J. (2008). Managerial lessons from the turnaround at the University of Pennsylvania Health System. *Organizational Dynamics*, 37 (2), 97-111.
- Martin, G. y Riddell, T. (1996). The wee outfit that decked IBM: Manufacturing strategic change and leadership in the cash. *Strategic change*, 5 (1), 3-25.
- Martínez Carazo, P. (2006). El método de estudio de caso. Estrategia metodológica de la investigación científica. *Pensamiento y Gestión*, 20, 165-193.
- Mason, C. y Harrison, R. (2003). "Auditioning for money": What do technology investors look for at the initial screening stage? *The Journal of Private Equity*, 6 (2), 29-42.
- Mason, C. y Stark, M. (2004). What do investors look for in a business plan? A comparison of bakers, venture capitalists and business angels. *International Small Business Journal*, 22 (3), 227-248.
- Masuch, M. (1985). Vicious circles in organizations. *Administrative Science Quarterly*, 30 (1), 14-23.
- Maxwell, J. (1996). *Qualitative research design: an interactive approach*. Thousand Oaks. Sage Publications.
- Maxwell, J. (1998). Designing a qualitative study. En L. Bickman y D. Rog (Eds.). *Handbook of applied social research methods* (p. 69-100). Thousand Oaks. Sage Publications.
- McCall, M. (1998). *High flyers. Developing the next generation of leaders*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- McGovern, T. (2007). Why do successful companies fail? A case study of the decline of Dunlop. *Business History*, 49 (6), 886-907.
- McKinley, W. (1993). Organizational decline and adaptation: Theoretical controversies. *Organization Science*, 4 (1), 1-9.
- McKinley, W., Latham, S. y Braun, M. (2014). Organizational decline and innovation: Turnarounds and downward spirals. *Academy of Management Review*, 39 (1), 88-110.

- Melin, L. (1985). Strategies in managing turnaround. *Long Range Planning*, 18 (1), 80-86.
- Meyer, A. (1982). Adapting to environmental jolts. *Administrative Science Quarterly*, 27 (4), 515-537.
- Meyer, A., Brooks, G. y Goes, J. (1990). Environmental jolts and industry revolution: Organizational responses to discontinuous change. *Strategic Management Journal*, 11 (5), 93- 110.
- Milburn, T., Schuler, R. y Watman, K. (1983). Organizational crisis. Part I: Definition and conceptualization. *Human Relations*, 36 (12), 1141-1160.
- Miles, M. y Huberman, A. (1994). *Qualitative data analysis*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Miller, D. y Friesen, P. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*, 30 (10), 1161-1183.
- Milliken, F. (1990). Perceiving and interpreting environmental change: an examination of college administrators' interpretations of changing demographics. *Academy of Management Journal*, 33 (1), 42-63.
- Milliken, F. y Lant, T. (1991). The effects of an organization's recent performance history on strategic persistence and change: The role of managerial interpretations. En P. Shrivastava, A. Huff y J. Dutton (Eds.), *Advances in strategic management*, (vol. 7, pp. 129-156). Greenwich, CT: JAI Press.
- Mintzberg, H. (1984). Power and organization life cycles. *Academy of Management Review*, 9 (2), 207-224.
- Mintzberg, H. (1989). *Mintzberg on management*. New York: The Free Press.
- Mintzberg, H. y Waters, J. (1985). Of strategies, deliberate and emergent. *Strategic Management Journal*, 6, 257-272.
- Mohr, L. (1982). *Explaining organizational behavior: The limits and possibilities of theory and research*. San Francisco: Jossey- Bass.
- Mone, M., McKinley, W. y Barker, V. (1998). Organizational decline and innovation: A contingency framework. *Academy of Management Review*, 23 (1), 115-132.
- Morrow, J., Johnson, R. y Busenitz, L. (2004). The effects of cost and asset retrenchment on firm performance: The overlooked role of a firm's competitive environment. *Journal of Management*, 30 (2), 271-283.



- Morrow, J., Sirmon, D., Hitt, M. y Holcomb, T. (2007). Creating value in the face of declining performance: Firm strategies and organizational recovery. *Strategic Management Journal*, 28 (3), 271-283.
- Moulton, W. y Thomas, H. (1993). Bankruptcy as a deliberate strategy: Theoretical consideration and empirical evidence. *Strategic Management Journal*, 14 (2), 125-135.
- Moulton, W., Thomas, H. y Pruett, M. (1996). Business failure pathways: Environmental stress and organizational response. *Journal of Management*, 22 (4), 125-135.
- Muczyk, J. y Steel, R. (1998). Leadership style and the turnaround executive. *Business Horizons*, 41 (2), 39-46.
- Müller, R. (1985). Corporate crisis management. *Long Range Planning*, 18 (5), 38-48.
- Musteen, M., Liang, X. y Barker, V. (2011). Personality, perceptions and retrenchment in response to decline: Evidence from a decision-making study. *Leadership Quarterly*, 22 (5), 926-941.
- Nadler, D. y Tushman, M. (1990). Beyond the charismatic leader: Leadership and organizational change. *California Management Review*, 77-97.
- Narasimhan, S., McLeavey, D. y Billington, P. (1996). *Planeación de la producción y control de inventarios*. (2ª edición). Naucalpan de Juárez, Prentice-Hall Hispanoamericana, S. A.
- Nieto, M. y Pérez, W. (2000). The development of theories from the analysis of the organization: Case studies by the pattern of behaviour. *Management Decision*, 38 (10), 723-733.
- Nixon, R., Hitt, M., Lee, H. y Jeong, E. (2004). Market reactions to announcements of corporate downsizing actions and implementation strategies. *Strategic Management Journal*, 25 (11), 1121-1129.
- Ndofor, H., Vanevenhoven, J. y Barker III, V. (2013). Software firm turnarounds in the 1990s: An analysis of reversing decline in a growing, dynamic industry. *Strategic Management Journal*, 34, 1123-1133.
- Nueno, P. (1997). *Reflotando la empresa. Corporate turnaround*. Deusto. Bilbao.
- O'Kane, C. (2006). Management styles of a newly appointed leader in a turnaround context. *The Irish Journal of Management*, 27 (1), 111-144.

- O'Neill, H. (1981). *Turnaround strategies in commercial banking*. Ann Arbor, MI: UMI Research Press.
- O'Neill, H. (1986a). An analysis of the turnaround strategy in commercial banking. *Journal of Management Studies*, 23 (2), 165-188.
- O'Neill, H. (1986b). Turnaround and recovery: What strategy do you need? *Long Range Planning*, 19 (1), 80-88.
- Pajunen, K. (2005). Comparative causal analysis in processual strategy research: A study of causal mechanisms in organizational decline and turnarounds. *Advances in Strategic Management*, 22, 415-456.
- Pajunen, K. (2006). Stakeholder influences in organizational survival. *Journal of Management Studies*, 43 (6), 1261-1288.
- Pandit, N. (2000). Some recommendations for improved research on corporate turnaround. *M@n@gement*, 3 (2), 31-56.
- Pandit, N. (1996). The creation of theory: A recent application of the grounded theory method. *The Qualitative Report*, 2 (4), 1-15.
- Pant, L. (1991). An investigation of industry and firm structural characteristics in corporate turnarounds. *Journal of Management Studies*, 28 (6), 623-643.
- Papes, B. (2002). *Turnaround. Saving a troubled business*. Leawook. Cypress Publishing Group.
- Park, N. y Mezas, J. (2005). Before and after the technology sector crash: The effect of environmental munificence on stock market response to alliances to e-commerce firms. *Strategic Management Journal*, 26, 987-1007.
- Pate, C. y Platt, H. (2002). *The Phoenix effect. 9 revitalizing strategies no business can do without*. New York, John Wiley & Sons, Inc.
- Pearce, J. y Doh, J. (2002). Improving the management of turnaround with corporate financial measures. *Academy of Management Proceedings*, B1-B6.
- Pearce, J. y Robbins, K. (1993). Toward improved theory and research on business turnaround. *Journal of Management*, 19 (3), 613-636.
- Pearce, J. y Robbins, K. (1994). Retrenchment remains the foundation of business turnaround. *Strategic Management Journal*, 15, 407-417.

- Pearce, J. y Robbins, K. (2008). Strategic transformation as the essential last step in the process of business turnaround. *Business Horizons*, 51 (2), 121-130.
- Pearson, B. (1977). A market oriented approach for turnaround situations. *Industrial Marketing Management*, 6 (4), 135-140.
- Pennings, J. (1992). Structural contingency theory: A reappraisal. En B. Straw y L. Cummings (Eds.), *Research in organizational behavior*, (vol. 14, pp. 267-309). Greenwich, CT: JAI Press.
- Pérez Aguiar, W. (1999). El estudio de casos. En F. Sarabia Sánchez (Ed.), *Metodología para la investigación en marketing y dirección de empresas* (pp. 227-253). Pirámide. Madrid.
- Petterson, R., Kozmetsky, G. y Ridgway, N. (1983). Perceived causes of small business failure: A research note. *American Journal of Small Business*, 8 (1), 15-19.
- Pettigrew, A. (1987). Researching strategic change. En A. Pettigrew (Ed.), *The management of strategic change* (pp. 1-14), Oxford: Blackwell.
- Pettigrew, A. (1990). Longitudinal field research on change: theory and practice, *Organization Science*, 1 (3), 267-292.
- Pettigrew, A. (1992). The character and significance of strategy process research. *Strategic Management Journal*, 13, S2, 5-16.
- Pettigrew, A. y Whipp, R. (1991). *Managing change for competitive success*. Oxford: Basil Blackwell.
- Pfeffer, J. (1998). *The human equation: Building profits by putting people first*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Platt, H. (1985). *Why companies fail? Strategies for detecting, avoiding, and profiting from bankruptcy*. Washintong, D.C., BeardBooks.
- Platt, H. (1998). *Principles of corporate renewal*. University of Michigan Press. Michigan.
- Porter, M. (1980). *Competitive strategy*. New York, Ny: Free Press.
- Prahalad, C. y Hamel, G. (1990). The core competence of the corporation. *Harvard Business Review*, 68 (3), 79-91.
- Probst, G. y Raish, S. (2005). Organizational crisis: The logic of failure. *Academy of Management Executive*, 19 (1), 90-105.

- Quinn, R. y Cameron, K. (1983). Organizational life cycles and shifting criteria of effectiveness: Some preliminary evidence. *Management Science*, 29 (4), 33-51.
- Ramanujam, V. y Grant, J. (1989). *Research on corporate decline and turnaround*. Paper at the Academy Management Meeting, Washintong D.C.
- Reis, J. y Bruner, R. (1990). Determining the value of restructuring alternatives. En M. Rock, R. Rock y J. Kristie (Eds.), *Corporate restructuring. A guide to creating the premium-valued company*. McGrawHill.
- Reiss, F. y Phelps, T. (1991). Identifying a troubled company. En D. DiNapoli, S. Sigoloff y R. Cushman (Eds.), *Workouts and turnarounds. The handbook of restructuring and investing in distressed companies*. Illinois, Business One Irwin.
- Robbins, D. y Pearce, J. (1992). Turnaround: Recovery and retrenchment. *Strategic Management Journal*, 13 (4), 287-309.
- Rubin, H. y Rubin, I. (1995). *Qualitative interviewing: The art of hearing data*. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Ruiz-Navarro, J. (1998). Turnaround and renewal in a Spanish shipyard. *Long Range Planning*, 31 (1), 51-59.
- Rumelt, R. (1991). How much does industry matter?, *Strategic Management Journal*, 12 (3), 167-185.
- Schendel, D. y Patton, G. (1975). An empirical study of corporate stagnation and turnaround. *Academy of Management Proceedings*, 49-51.
- Schendel, D. y Patton, G. (1976). Corporate stagnations and turnaround. *Journal of Economics and Business*, 28, 263-241.
- Schendel, D., Patton, G. y Riggs, J. (1976). Corporate turnaround strategies: A study of profit decline and recovery. *Journal of General Management*, 3, 3-12.
- Schick, A. y Ponemon, L. (1993). The influence of auditors' perceptions of organizational decline on audit risk. *Organization Science*, 4, 92-107.
- Schiuma, G., Lerro, A. y Sanitate, D. (2008). The intellectual capital dimensions of Ducati's turnaround: Exploring knowledge assets grounding a change management program. *International program of innovation management*, 12 (2), 161-193.
- Schmitt, A. y Raisch, S. (2013). Corporate Turnarounds: The duality of retrenchment and recovery. *Journal of Management Studies*, 50 (7), 1216-1244.

- Seabright, J. (1985). Turnaround at MFI from a troubled mail order firm to a leading furniture retailer. *Long Range Planning*, 18 (4), 27-32.
- Shaw, E. (1999). A guide to the qualitative research process: Evidence from a small firm study. *Qualitative Market Research: An International Journal*, 2 (2), 59-70.
- Sheppard, J. (1995). A resource-dependence approach to organizational decline. *Social Science Research*, 24 (1), 28-62.
- Short, J., Ketchen, D., Palmer, T. y Hult, T. (2007). Firm, strategic group, and industry influences on performance. *Strategic Management Journal*, 28, 147-167.
- Shook, Ch. (1998). Turning around turnaround research: The value of process in advancing knowledge. En L. Foster y D. Ketchen (Eds.). *Advance in applied business strategy. Turnaround research: past accomplishments and future challenges*, (vol 5, pp. 261-280). Stamford, CT: JAI Press.
- Shrivastava, P. (1987). *Bhopal: Anatomy of a crisis*. Cambridge, MA: Ballinger.
- Shuchman, M. y White, J. (1995). *The art of the turnaround. How to rescue your troubled business from creditors, predators and competitors*. Amacon, Nueva York.
- Siggelkow, N. (2007). Persuasion with case studies. *Academy of Management Journal*, 50 (1), 20-24.
- Siggelkow, N. y Levinthal, D. (2003). Temporarily divide to conquer: Centralization, decentralization and reintegrated organizational approaches to exploration and adaptation. *Organization Science*, 14 (6), 650-669.
- Sirmon, D. y Hitt, M. (2003). Managing resources: Linking unique resources, management and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27 (4), 339-358.
- Slatter, S. (1984). *Corporate recovery: Successful turnaround strategies and their implementation*. Singapore: Penguin.
- Sloma, R. (1985). *The turnaround manager's handbook*. New York: Free Press.
- Smart, C. y Vertinsky, I. (1984). Strategy and the environment: A study of corporate responses to crises. *Strategic Management Journal*, 5 (3), 199-213.
- Smith, W. y Lewis, M. (2011). Toward a theory of paradox: A dynamic equilibrium model of organizing. *Academy of Management Review*, 36 (2), 381-403.

- Snow, C. y Thomas, J. (1994). Field research methods in strategic management. *Journal of Management Studies*, 31 (4), 457-480.
- Stake, R. (1994). Case studies. En N. Denzin y Y. Lincoln (Eds.). *Handbook of qualitative research* (pp. 236-247). Thousand Oaks, CA. Sage Publications.
- Stanwick, P. (1997). CEO characteristics, strategy and performance: An empirical study of declining organizations. Tesis Doctoral sin publicar, Florida State University, Tallahassee, FL.
- Starbuck, W., Greve, A. y Hedberg, B. (1978). Responding to crisis. *Journal of Business Administration*, 9 (2), 111-137.
- Staw, B. (1976). Knee-deep in the Big Muddy: A study of escalating commitment to a chosen course of action. *Organizational Behavior and Human Performance*, 16 (1), 27-44.
- Staw, B., Sanderlands, L., y Dutton, J. (1981). Threat-rigidity effects in organizational behavior: A multilevel analysis. *Administrative Science Quarterly*, 26 (4), 501-524.
- Stewart Jr, J. (1984). *Managing a successful business turnaround*. New York, Amacon.
- Stinchcomb, A. (1965). Social structure and organizations. Handbook of Organizations. En J. March (ed.), *Handbook of organizations* (pp. 142-193), Chicago: Rand McNally.
- Stoeker, R. (1991). Evaluating and rethinking the case study. *The Sociological Review*, 39 (1), 88-112.
- Stopford, J. y Baden-Fuller, Ch. (1990). Corporate rejuvenation. *Journal of Management Studies*, 27 (4), 399-415.
- Strauss, A. y Corbin, J. (1990). Grounded theory research: Procedures, canons and evaluative criteria. *Qualitative Sociology*, 13 (1), 3-19.
- Sudarsanam, S. y Lai, J. (2001). Corporate financial distress and turnaround strategies: An empirical analysis. *British Journal of Management*, 12 (3), 183-199.
- Sutton, J. (1997). Gilbrath's legacy. *Journal of Economic Literature*, 35, 40-59.
- Sutton, R. y D'Aunno, T. (1989). Decreasing organizational size: untangling the effects of money and people. *Academy of Management Review*, 14 (2), 194-212.



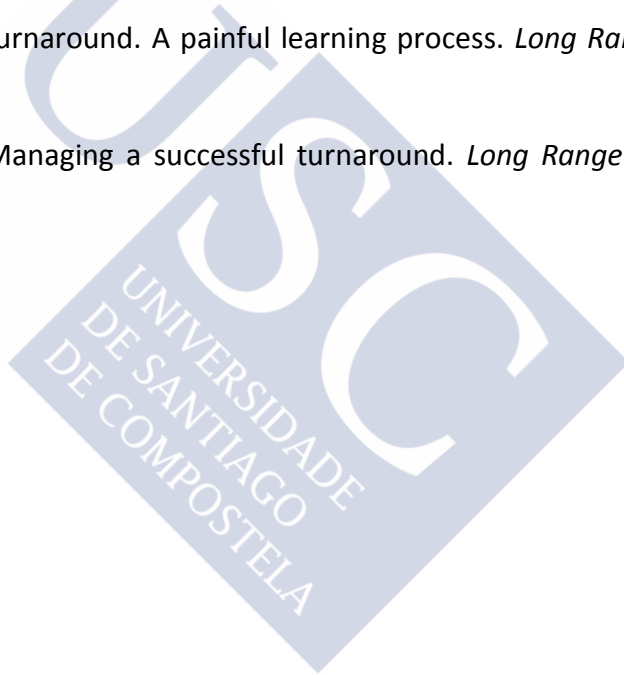
- Swanson, R. (1994). *Analysis for improving performance. Tools for diagnosing organizations & documenting workplace expertise*. San Francisco, Berrett-Koehler Publishers.
- Tangpong, Ch., Abebe, M. y Li, Z. (2015). A temporal approach to retrenchment and successful turnaround in declining firms. *Journal of Management Studies*, 52 (5), 647-677.
- Thain, R. y Goldthorpe, R. (1989a). Turnaround management: Causes of decline. *Business Quarterly*, 54 (1), 55-62.
- Thain, R. y Goldthorpe, R. (1989b). Turnaround management: Recovery strategies. *Business Quarterly*, 54 (2), 7-13.
- Thomas, J., Clark, S. y Gioia, D. (1993). Strategic sensemaking and organizational performance: linkages among scanning, interpretation, action, and outcomes. *Academy of Management Journal*, 36 (2), 239-270.
- Thomas, L., Rajwani, T. y O'Kane, C. (2011). Strategic reorientation and business turnaround: The case of Global Legacy Airlines. *Journal of Strategy and Management*, 4 (3), 215-237.
- Thornhill, S. y Amit, R. (2003). Learning about failure: Bankruptcy, firm age and the resource-based view. *Organization Science*, 14 (5), 497-509.
- Tichy, N. (1980). Problem cycles in organizations and the management of change. En J. Kimberly y R. Miles (Eds.), *The Organizational life Cycle* (pp. 164-183). San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
- Toms, S. y Filatotchev, I. (2006). Corporate governance and financial constraints on strategic turnarounds. *Journal of Management Studies*, 43 (3), 407-433.
- Tosi, H. y Slocum, J. (1984). Contingency theory: Some suggested directions. *Journal of Management*, 10 (1), 9-26.
- Townsend, R. (1970). *Up the organization: how to stop the corporation from stifling people and strangling profits*. Greenwich, Conn: Fawcett.
- Trahms, Ch., Ndofor, H. y Sirmon, D. (2013). Organizational decline and turnaround: A review and agenda for future research. *Journal of Management*, 39 (5), 1277-1307.
- Trochim, W. (1989). Outcome pattern matching and program theory. *Evaluation and Program Planning*, 12 (4), 355-366.

- Van de Ven, A. (1992). Suggestions for studying strategy process: A research note. *Strategic Management Journal*, 13 (summer), 169-188.
- Van de Ven, A. y Huber, G. (1990). Longitudinal field research methods for studying processes of organizational change. *Organization Science*, 1 (3), 213-219.
- Van de Ven, A. y Poole, M. (1990). Methods to develop a grounded theory of innovation processes in the Minnesota Innovation Research Program. *Organization Science*, 1, 315-335.
- Van Witteloostuijn, A. (1998). Bridging behavioral and economic theories of decline: Organizational inertia, strategic competition, and chronic failure. *Management Science*, 44 (4), 501-519.
- VanWynsberghe, R. y Khan, S. (2007). Redefining case study. *International Journal of Qualitative Methods*, 6 (2), 80-94.
- Verschuren, P. (2003). Case study as a research strategy: some ambiguities and opportunities. *International Journal of Social Research Methodology*, 6 (2), 121-139.
- Villareal Larrinaga, O. y Landeta Rodríguez, J. (2010). El estudio de caso como metodología de investigación científica en dirección y economía de la empresa. Una aplicación a la internacionalización. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 16 (3), 31-52.
- Volberda, H. y Baden-Fuller, Ch. (1996). *Strategic renewal from an evolutionary perspective: Four dynamic mechanisms*. Working paper, Management Report Series, 266, Rotterdam School of management.
- Weber, R. (2004). The rhetoric of positivism versus interpretivism: A personal view. *MIS Quarterly*, 28 (1), 3-12.
- Wei-Hwa, P. y Yih-Lang, Ch. (2014). A case study of the corporate turnaround strategies. *International Journal of Organizational Innovation*, 7 (2), 63-78.
- Weick, K. (2007). The generative properties of richness. *Academy of Management Journal*, 50 (1), 14-19.
- Weitzel, W. y Jonsson, E. (1989). Decline in organizations: A literature integration and extension. *Administrative Science Quarterly*, 34, 91-109.
- Whetten, D. (1980). Organizational decline: A neglected topic in organizational science. *Academy of Management Review*, 5 (4), 577-588.



- Whetten, D. (1989). What constitutes a theoretical contribution? *Academy of Management Review*, 14 (4), 490-495.
- Wilcox, J. (1973). A prediction of business failure using accounting data. *Journal of Accounting Research*, 11 (3), 163-179.
- Wilcox, J. (1976). The gambler's ruin approach to business risks. *Sloan Management Review*, 18, 33-46.
- Wild, A. (2010). Learning the wrong lessons from history: Underestimating strategic change in business turnarounds. *Business History*, 52 (4), 617-650.
- Wiley, J., Brooks, S. y Hause, E. (2003). The impact of corporate downsizing on employee fulfillment and organizational capability. En K. De Meuse y M. Marks (Eds.), *Resizing the organization. Managing layoffs, divestitures and closings* (pp. 108-130). San Francisco, Jossey-Bass.
- Wilson, E. y Vlosky, R. (1997). Partnering relationship activities: Building theory from case study research. *Journal of Business Research*, 39 (1), 59-70.
- Winn, J. (1993). Performance measures for corporate decline and turnaround. *Journal of General Management*, 19 (2), 48-63.
- Winn, J. (1997). Asset productivity turnaround: The growth/efficiency challenge. *Journal of Management Studies*, 34 (4), 585-600.
- Wiseman, R. y Bromiley, P. (1991). Risk-return associations: Paradox or artifact? An empirically tested explanation. *Strategic Management Journal*, 12 (3), 231-241.
- Woodward, H. (1976). Management strategies for small business. *Harvard Business Review*, enero-febrero, 113.
- Yacuzzi, E. (2005). *El estudio de caso como metodología de investigación: Teoría, mecanismos causales, validación*. Buenos Aires: Universidad del CEMA.
- Yin, R. (1989). *Case study research. Design and Methods*. Sage publications. London.
- Yin, R. (1993). *Applications of case study research*. Sage Publications, London.
- Yin, R. (1994). *Case study research: Design and methods*. 2<sup>nd</sup> edition. Sage Publications, Thousand Oaks, CA.
- Yin, R. (1998). The abridged version of case study research. En L. Bickman y D. Rog (Eds.), *Handbook of applied social research methods*. Thousand Oaks. Sage Publications.

- Yin, R. (2003). *Case study research: Design and methods*. 3<sup>rd</sup> edition. Sage publications. Newbury Park.
- Zajac, E., Kraatz, M. y Bresser, R. (2000). Modeling the dynamics of strategic fit: A normative approach to strategic change. *Strategic Management Journal*, 21, 429-456.
- Zambruski, M. (1999). *The business analyzer and planner. The unique process for solving problems, finding opportunities and making better decisions every day*. New York. Amacon.
- Zammuto, R. y Cameron, K. (1985) Environmental decline and organizational response. En B. Staw y L. Cummings (Eds.), *Research in organizational behavior*, (vol. 7, pp. 223-262). Greenwich, CT: JAI.
- Zimmerman, F. (1986). Turnaround. A painful learning process. *Long Range Planning*, 19 (4), 104-114.
- Zimmerman, F. (1989). Managing a successful turnaround. *Long Range Planning*, 22 (3), 105-124.



---

**ANEXO:**

**SELECCIÓN DE ESTUDIOS DE CASOS DE CRISIS Y REFLOTACIÓN DE EMPRESAS**

---



<b>Autores</b>	<b>Muestra</b>	<b>Período de tiempo</b>	<b>Metodología</b>	<b>Conclusiones</b>
Carrington y Aurelio (1976)	Una empresa de dimensión reducida de calefacción y aire acondicionado localizada en Maryland.	1973-1975	Cualitativa. Análisis de cuentas de la empresa y entrevistas	El artículo destaca la relevancia de mantener una buena relación con aquellos agentes de los que puede llegar a depender la supervivencia de la empresa.
Hamermesh (1977)	4 divisiones procedentes de 2 grandes empresas industriales de EEUU.	1962-75	Cualitativa. Entrevistas con directivos de experiencia y fuentes secundarias	El autor destaca el papel fundamental de la alta dirección de cara a que una división supere el declive. El artículo destaca una serie de pasos a seguir para responder a una crisis de beneficios divisional.
Graham y Richards (1979)	10 empresas de ferrocarriles. 5 de ellas apostaron claramente por la diversificación y las otras 5 lo hicieron en menor medida.	1957-76	Combinación. Archivos públicos y de la empresa	Se observan cambios en el presidente, consejo de administración y las estrategias de las empresas en crisis mientras que dichos cambios no se observan en las empresas en situación normal.
Janzen (1983)	Una empresa individual de Noruega.	1971-77	Cualitativa. Archivos de la empresa	Se analiza el caso de una empresa que fue rescatada de la quiebra mediante la puesta en práctica de técnicas de gestión.

Melin (1985)	6 empresas escandinavas de televisión.	1970-80	Cualitativa. Archivos públicos y de la compañía.	El artículo analiza la estrategia de 6 empresas escandinavas durante la fase de expansión de 1970-1976 y la fase de saturación de 1976-1978. Las acciones estratégicas y los cambios organizativos son parte inseparable del mismo proceso.
Bellisario (1985)	Una empresa pública de telecomunicaciones.	1980-84	Cualitativa. Experiencia personal, archivos de la compañía.	Se analiza la experiencia del proceso de refluotación seguido por Italtel. Entre los cambios experimentados se encuentra el surgimiento de productos actualizados, la incorporación de un nuevo equipo de dirección y una reducción de personal de un tercio del personal existente en 1980.
Müller (1985)	20 expertos en refluotación.	_____	Cualitativa. Cuestionarios.	El autor ofrece un marco para la gestión de la crisis empresarial.
Seabright (1985)	1 empresa de venta por correo/ muebles.	1971-80	Cualitativa. Archivos de la compañía.	Análisis del cambio experimentado por una empresa dedicada a la venta por correo que entró en declive debido a la mala gestión y que experimentó una exitosa refluotación y

				terminó por convertirse en la más grande empresa de venta de muebles del Reino Unido.
Zimmerman (1986)	15 empresas industriales de EEUU		Cualitativa. Archivos de la compañía.	El autor se dedica a la refluotación de empresa y se basa en su experiencia personal. El artículo revisa la investigación previa y trata de sentar las bases para la construcción teórica en el campo de la mejora de rendimiento de compañías en dificultades.
Zimmerman (1989)	15 empresas industriales de EEUU	1902-87	Combinación. Documentos financieros de las compañías, entrevistas...	Revisión de los casos de las 15 empresas que componen la muestra buscando puntos en común.
Stopford y Baden-Fuller (1990)	6 empresas industriales procedentes de 4 sectores vinculados frente a 4 competidores con menor éxito y otros 5 competidores de igual éxito.	1970-1988	Cualitativa. Entrevistas.	El artículo muestra cómo la innovación en las estrategias es clave para el éxito y que dichas estrategias se basan en las creencias de los directivos en oportunidades que no podrían sostenerse en base a los cálculos estratégicos racionales. Se desarrolla un modelo de secuencia del cambio que muestra cómo dichas

				creencias se trasladan en acciones.
Chakraborty y Dixit (1992)	Una empresa farmacéutica pública.	1983-88	Cuantitativa. Archivos de la compañía.	Este artículo se basa en el estudio de un caso para tratar de plantear el proceso a través del cual tiene lugar una refluotación.
Brege y Brandes (1993)	Una empresa industrial sueca	1982-91	Cualitativa. Múltiples.	Los autores consideran que el cambio en el CEO de la compañía es el punto de partida de un proceso de refluotación que puede dividirse en cinco fases desde el <i>retrenchment</i> a la expansión internacional.
Martin y Riddell (1996)	Una empresa sueca propiedad de EEUU	1946-93	Cualitativa. Entrevistas semiestructuradas con 25 directivos, y dirigentes de sindicatos, además de los informes anuales de la compañía.	El artículo hace hincapié en los componentes del liderazgo necesarios para un cambio exitoso. Se destacan las características personales además del contexto del negocio y las decisiones estratégicas como aspectos clave para el éxito.



Filatotchev y Toms (2003)	45 empresas del sector del algodón		Cualitativa. Archivos anuales de las compañías.	La diversidad del consejo de administración y organizativa así como la propiedad pública están relacionadas en mayor medida con las empresas que sobreviven.
Pajunen (2006)	Una empresa de papel finlandesa (Kymi Corporation)	1904-1912	Cualitativa. Archivos de la compañía y archivos personales del CEO	El artículo analiza la influencia de los accionistas en la supervivencia de la organización y cómo dicha influencia va evolucionando a lo largo del proceso de refluotación. Se establecen una serie de proposiciones en base a las conclusiones del estudio.
Cater y Schwab (2008)	2 empresas que habían sobrevivido a una refluotación.		Cualitativa. Entrevistas semiestructuradas al equipo directivo de ambas compañías. Archivos de las compañías.	Los autores encuentran en los casos analizados evidencias de cambios en la alta dirección, introducción de experiencia de dirección foránea y reducción, de acuerdo con la literatura previa. Dado que las empresas son familiares se encuentran también algunos aspectos propios de este tipo de empresa que inciden en la implementación de la estrategia.

Schiuma, Lerro y Sanitate (2008)	Holding del motor Ducati	1997-2004	Cualitativa. Archivos de la compañía, entrevistas y estudio del personal en el trabajo.	Este trabajo enfatiza la relevancia del capital intelectual en el proceso de reflotación.
Kopelman y Chiou (2011)	Estudio de la reflotación de Continental Airlines.	1990-1994; 1995-1999	Cualitativa. Archivos de la compañía y entrevistas.	Análisis del plan de reflotación llevado a cabo por Continental Airlines.

Fuente: Elaboración propia.

